



18

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal naar Nederlands recht

Instelling voor collectieve belegging in effecten

KvK 59257911

Jaarverslag 2018

Inhoudsopgave

Verslag van de beheerder	4
Algemene informatie	4
Kerncijfers per aandelenklasse	5
Algemene inleiding	6
Beleggingsbeleid	6
Beleggingsresultaat	7
Risicobeheer	7
Vermogensontwikkeling	7
Beloningsbeleid	8
Sustainability investing	10
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	12
Jaarrekening	13
Balans	13
Winst-en-verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	15
Toelichtingen	16
Algemeen	16
Waarderingsgrondslagen	16
Grondslagen resultaatbepaling	17
Grondslagen kasstroomoverzicht	17
Toerekening aandelenklassen	17
Risicobeheer	17
Risico's financiële instrumenten	19
Toelichting op de balans	23
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	27
Valutatabel	30
Beleggingsportefeuille	31
Overige gegevens	35
Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat	35
Belangen van bestuurders	35
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	36

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Rotterdam, Nederland)

Contactgegevens

Weena 850
Postbus 973
NL-3000 AZ Rotterdam
Telephone +31 (0)10 - 224 12 24
Internet: www.robeco.com

Directie (tevens beheerder)

Robeco Institutional Asset Management B.V. ('RIAM')
Beleidsmakers RIAM:
Gilbert O.J.M. Van Hassel
Maureen C.J. Bal (tot 1 april 2018)
Karin van Baardwijk
Monique D. Donga
Peter J.J. Ferket
Martin O. Nijkamp
Hans-Christoph von Reiche
Roland Toppen (tot 5 september 2018)
Victor Verberk

Commissarissen:

Jeroen J.M. Kremers
Gihan Ismail (tot 1 juli 2018)
Masaaki Kawano (tot 1 mei 2018)
Jan J. Nooitgedagt (tot 1 april 2018)
Sonja Barendregt-Roojers (sinds 1 april 2018)
Yoshiko Fujii (sinds 1 mei 2018)
Radboud R.L. Vlaar (sinds 18 september 2018)

Bewaarder

J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (sinds 9 juli 2018)
Strawinskylaan 1135
1077 XX Amsterdam

Citibank Europe plc (tot 9 juli 2018)
Schiphol Boulevard 257
1118 BH Schiphol

Fondsmanagers

Pim van Vliet
Arlette van Ditshuizen
Arnoud Klep
Jan Sytze Mosselaar
Maarten Polfliet

Fund agent en betaalkantoor

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Papendorpseweg 83
3528 BJ Utrecht

Verslag van de beheerder

Algemene informatie

Juridische aspecten

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. (het “fonds”) is een in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Het fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (“ICBE”) als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (hierna: (“Wft”) en de Richtlijn Beleggingsinstellingen d.d. 23 juli 2014 (Richtlijn 2014/91/EU, “UCITS V”). Voor ICBE’s zijn er ter bescherming van de belegger (onder meer) restricties gesteld aan het beleggingsbeleid.

Robeco Institutional Asset Management B.V. (“RIAM”) is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, het risicobeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE’s als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (“AFM”).

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de AFM. Het fonds is opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107 Wft.

Robeco

Wanneer 'Robeco' wordt genoemd, wordt bedoeld RIAM inclusief de activiteiten van andere entiteiten die binnen de scope van Robeco's management vallen.

Toezicht door de Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V.

De Raad van Commissarissen van Robeco Institutional Asset Management B.V. houdt toezicht op de fondsen onder beheer. Tijdens de vergaderingen van de Raad van Commissarissen werd onder meer aandacht geschonken aan de ontwikkelingen op de financiële markten en de performance van de fondsen.

Op basis van periodieke verslagen heeft de Raad van Commissarissen de resultaten van het fonds besproken met de beleidsbepalers van de beheerder. Deze besprekingen waren gericht op de beleggingsresultaten, de ontwikkeling van het beheerde vermogen als gevolg van marktbevingen en de netto-instroom van nieuw geld alsmede operationele zaken.

In de vergaderingen van de Audit & Risk Committee van de Raad van Commissarissen stonden de tussentijdse financiële verslagen en de verslagen van de onafhankelijke accountant regelmatig op de agenda. Daarnaast werden risicobeheer, incident management, het beleid ten aanzien van liquiditeitsbeheer en de belastingpositie besproken. Tevens kwamen de kwartaalrapportages van internal audit, compliance, juridische zaken en risicobeheer aan bod. Ook is veel aandacht besteed aan fund governance en de naleving van de principes die Robeco heeft vastgesteld om een zorgvuldige omgang met (potentiële) belangenconflicten tussen RIAM als fondsbeheerder en de beleggers in de fondsen te borgen. De volgende onderwerpen stonden o.a. op de agenda: een door de afdeling Compliance opgesteld jaarverslag van fund governance gerelateerde monitoringsactiviteiten, thematische compliance rapportages over principes voor fund governance met betrekking tot best execution, fair allocation en brokerdiensten, en de jaarverslagen en halfjaarberichten van de fondsen. De Raad van Commissarissen heeft vastgesteld dat Robeco's principes voor fund governance worden toegepast.

Outsourcing deel operationele activiteiten naar J.P. Morgan

Op 24 januari 2018 kondigde Robeco aan dat het een deel van zijn operationele en administratieve activiteiten gaat outsourcen naar J.P. Morgan. Dit besluit maakt deel uit van het strategische plan van Robeco voor de periode 2017-2021, waarbij wordt gerekend op verdere internationale groei van zowel de beleggingsactiviteiten als de client servicing-activiteiten. Het streven is dat J.P. Morgan Robeco's dienstverlener wordt voor de administratie van fondsen, operationele activiteiten, bewaring, overdracht en securities lending. J.P. Morgan heeft een wereldwijd netwerk en gaat op meerdere locaties en in meerdere tijdzones operationele activiteiten uitvoeren.

Het outsourcen van de operationele activiteiten leidt niet tot een wijziging van beleggingsbeleid of beleggingsteams. De klantportefeuilles worden nog steeds beheerd volgens hun bestaande beleggingsbeleid door de verantwoordelijke portefeuillemanagers en teams van portefeuillemanagers. Alle portefeuillemanagers blijven zich volledig richten op het leveren van beleggingsresultaten aan de klanten van Robeco.

Per 9 juli 2018 is de eerste fase van de outsourcing naar J.P. Morgan afgerond. Op deze datum werd Citibank Europe plc vervangen door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch als bewaarder voor de in Nederland gevestigde fondsen van Robeco. Daarnaast heeft J.P. Morgan vanaf 9 juli 2018 de securities-lendingactiviteiten voor de in Nederland gevestigde beleggingsfondsen van Robeco overgenomen van RIAM.

Met ingang van 3 december 2018 heeft J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. de administratie van de in Nederland gevestigde fondsen overgenomen van Robeco.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Algemene informatie (vervolg)

Aandelenklassen

De gewone aandelen zijn verdeeld over vier series, waarvan er één is opengesteld. Een serie wordt steeds aangeduid als een aandelenklasse. Dit betreft de volgende serie:

Aandelenklasse A: Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G

Deze aandelenklasse kent geen distributeursvergoeding. De basisvaluta van de aandelenklasse is de euro, in tegenstelling tot die van het fonds. De N.V. is namelijk in Amerikaanse dollars gewaardeerd. Er vindt geen afdekking van de valuta plaats binnen deze aandelenklasse.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen geschiedt op dagbasis pro rata. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd.

Fiscale aspecten

Het fonds heeft op basis van artikel 28 van de Wet op de Venootschapsbelasting de status van een fiscale beleggingsinstelling. Dit betekent dat 0% vennootschapsbelasting verschuldigd is, mits het fonds de voor uitkering vastgestelde winst in de vorm van dividend, onder inhouding van 15% Nederlandse dividendbelasting, aan de aandeelhouders uitkeert binnen acht maanden na afloop van het boekjaar en aan de overige relevante voorschriften wordt voldaan.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uitreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,30%. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

De aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G is genoteerd aan Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service. Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de Amerikaanse dollar (USD) is.

Essentiële Beleggersinformatie en prospectus

Voor Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. zijn een prospectus en een document met Essentiële Beleggersinformatie opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Beide documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het fonds en op www.robeco.com.

Kerncijfers per aandelenklasse

Overzicht 2014-2018

Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G ⁷	2018	2017	2016	2015	2014	Gemiddeld
Performance in % op basis van:						
- Beurskoers ^{1,2}	-1,5	2,7	17,0	14,2	31,4	12,2
- Intrinsieke waarde ^{1,2}	-0,8	2,7	17,2	13,8	30,1	12,1
MSCI North America Index (Gross Return in EUR) ³	-0,4	6,8	15,7	11,1	28,2	11,9
Uitgekeerd ten laste van agio in euro's ⁴					1,32 ⁵	
Dividend in euro's ⁴	1,22	1,20 ⁶	1,20 ⁶	1,40 ⁶		
Vermogen ⁵	149	173	172	176	56	

¹ Een mogelijk verschil tussen de performance op basis van de beurskoers en de intrinsieke waarde wordt veroorzaakt doordat de laatste beurskoers en de intrinsieke waarde tot 1 december 2018 op een verschillend tijdstip werden vastgesteld. De beurskoers aan het begin van de verslagperiode is vastgesteld op de laatste beursdag van de vorige verslagperiode waarbij de om 6.00 uur bekende koersen in de waardering zijn verwerkt. De intrinsieke waarde is gebaseerd op de slotkoersen aan het einde van die beursdag. Met ingang van 1 december 2018 is de marktwaarde gelijk aan de intrinsieke waarde gecorrigeerd voor de op- of afslag zoals beschreven onder Verhandelbaarheid gewone aandelen. De laatste waarderingsdag voor zowel de intrinsieke waarde als de beurskoers is 28 december 2018, terwijl de laatste waarderingsdag voor de benchmark 31 december 2018 is.

² De uitgekeerde dividenden in een jaar worden geacht te zijn herbelegd in het fonds.

³ Voor de valutaomrekening wordt gebruikgemaakt van de koersen van World Market Reuters.

⁴ Het dividend per aandeel heeft betrekking op het genoemde boekjaar en wordt uitgekeerd in het daaropvolgende boekjaar. Het bedrag voor 2018 is een voorstel. Meer informatie over het voorgestelde dividend is te vinden in de paragraaf Voorstel resultaatbestemming op pagina 29.

⁵ Dit betreft een onbelaste uitkering ten laste van de agioreserve (ex-dividenddatum 15 mei 2015).

⁶ Deze uitkering is in fiscaal opzicht een dividenduitkering, maar is boekhoudkundig gedeeltelijk ten laste van het agio geboekt.

⁷ Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de Amerikaanse dollar (USD) is. Het vermogen is daarom in miljoenen euro's vermeld.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Algemene inleiding

Terugblik op de Amerikaanse aandelenmarkten

De Amerikaanse aandelenmarkten eindigden het jaar 2018 in mineur met een verkoopgolf in het vierde kwartaal. In de eerste drie kwartalen van het jaar waren de rendementen gemengd. Terwijl groeiaandelen en momentumaandelen in de eerste kwartalen aan kop gingen, gold dit aan het eind van het jaar voor defensieve aandelen, toen beleggers de ‘muur van zorgen’ beklommen. De S&P 500 verloor 4,38% en de Russell 1000 Value 8,27% waarmee groei-indices een outperformance realiseerden. Daarmee was 2018 het vierde jaar op rij met een groot verschil tussen waarde- en groeiaandelen.

Vooruitzichten voor de Amerikaanse aandelenmarkten

Er zijn één of meerdere katalysatoren voor nodig om beleggers zich weer veilig te laten voelen bij het beleggen in aandelen. Voorbeelden van zulke katalysatoren zijn een oplossing voor het Amerikaans-Chinese handelsconflict, bewijs dat de zorgen over de economische groei in Europa en China tijdelijk waren, een pauze in de renteverhogingen en/of in het verkorten van de balans door de Amerikaanse Federal Reserve (Fed), aantrekkende bedrijfsuitgaven naar het niveau van begin 2018 en tekenen van stabiele winstmarges voor bedrijven.

Sommige omstandigheden zijn al positief en kunnen tot betere resultaten leiden in 2019. Dat geldt bijvoorbeeld voor de aangekondigde programma's voor de terugkoop van aandelen ter waarde van USD 1,08 biljoen in het komende jaar, maar kan ook zijn een verwachte stijging van 10% ten opzichte van vorig jaar aan belastingteruggaven aan particulieren naar USD 26 miljard dit jaar of de USD 86 miljard aan extra vrije bestedingen in 2019 door de Amerikaanse regering ten opzichte van 2018..

De koers-winstverhoudingen beleefden in 2018 hun op twee na grootste daling in de afgelopen 40 jaar. Daardoor liggen de waarderingen nu voor vrijwel elke meetperiode onder het gemiddelde, wat helpt de angst onder beleggers te verminderen dat er ‘te gretig wordt gekocht’. Tot slot boekt de markt al sinds de Tweede Wereldoorlog na een negatief jaar in 76% van de gevallen winst in het daaropvolgende jaar, met een gemiddeld rendement van 13,4%.

Beleggingsbeleid

Inleiding

Het fonds belegt voornamelijk in goed verhandelbare aandelen van ondernemingen die gevestigd zijn in Noord-Amerika of daar het grootste deel van hun economische activiteiten ontplooiën. De aandelenselectie is gericht op aandelen met een lager verwacht neerwaarts risico. Deze aandelen met een naar verwachting lagere volatiliteit worden geselecteerd op basis van een kwantitatief aandelenselectiemodel. Bij de selectie van beleggingen worden keuzes gemaakt ten aanzien van de verdeling over (sub)sectoren en grote, middelgrote en kleine ondernemingen. Door deze spreiding wordt het risico van het fonds beperkt.

Beleggingsdoelstelling

Het voornaamste doel van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. (“het fonds”) is om een hoge Sharpe-ratio te behalen, oftewel een optimale verhouding tussen absoluut rendement en absoluut risico. Het fonds biedt de belegger toegang tot de langetermijnpremie die verbonden is aan aandelen, maar verlaagt het verwachte neerwaartse risico substantieel. Het fonds gebruikt de MSCI North America Index (Gross Return in EUR) als index.

Uitvoering beleggingsbeleid

Empirisch onderzoek over een zeer lange periode (80 jaar) toont aan dat aandelen met een lage bèta (oftewel laag risico) een hoger rendement opleveren dan volgens hun bèta gerechtvaardigd zou zijn. De relatie tussen risico en rendement is dus niet positief, zoals vaak verondersteld, maar vlak of zelfs negatief. Dit wordt ook wel de laagrisicoanomalie genoemd en de beleggingsstijl die hiervan wil profiteren laagvolatiel beleggen. Naast dit empirische bewijs is er ook een economische reden waarom deze anomalie bestaat. Laagrisicoaandelen hebben een hoge tracking error en zijn daarom onaantrekkelijk voor een portefeuillemanager met een risico dat is gekoppeld aan een benchmark. In de academische literatuur zijn er daarom steeds meer studies te vinden die ingaan op de relatie tussen risico en rendement en de economische redenen. Onderzoekers van Robeco leveren ook een bijdrage aan dit levendige debat door over laagvolatiel beleggen te publiceren in internationale peer reviewed-tijdschriften. De laagrisicoanomalie en de daarop gebaseerde beleggingsstijl laagvolatiel beleggen, is één van de bronnen van rendement.

Daarnaast hanteert het kwantitatieve aandelenselectiemodel van Robeco ook andere variabelen die ofwel het totale verwachte risico verlagen, ofwel het rendement van de portefeuille verhogen. Het kwantitatieve Conservative Equity-model combineert de succesvolste variabelen die naar verwachting het hoogste rendement per eenheid absoluut risico zullen opleveren.

Het aandelenselectiemodel voor Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. beoordeelt aandelen op de volgende twee thema's:

1. Laagrisicofactoren: aandelen met bijvoorbeeld een lage volatiliteit hebben de voorkeur
2. Rendementsfactoren: aandelen met bijvoorbeeld een hoog dividend en hoog koersmomentum hebben de voorkeur.

Tot het belegbaar universum van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. behoren alle aandelen in de Verenigde Staten en Canada met een voldoende marktwaarde en voldoende dagelijks handelsvolume. In beginsel bestaat het beleggingsuniversum uit aandelen die tot de MSCI North America Index behoren. Om ook geschikte aandelen die niet tot deze index behoren te kunnen selecteren, breiden we het universum uit met aandelen uit de Broad Market Index, samengesteld door S&P. Om tot een relatief stabiel en liquide beleggingsuniversum met liquide aandelen te komen, hanteren we een minimum dagelijks handelsvolume. De portefeuillebeheerder koopt op basis van de uitkomsten van het aandelenselectiemodel de aantrekkelijkste aandelen en houdt elke positie aan tot dat het aandeel volgens het aandelenselectiemodel te laag scoort. Hierbij is het tevens de doelstelling om de omzet laag te houden, waardoor er niet snel aandelen verkocht worden vanwege een veranderende modelscore. Het streven is een breed gespreide portefeuille samen te stellen, met het doel aandeelspecifieke risico's te beperken. Per eind december 2018 bevatte de portefeuille 113 verschillende aandelen.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beleggingsbeleid (vervolg)

Valutabeleid

Het fonds belegt voornamelijk in aandelen die zijn uitgegeven in vreemde valuta (USD en CAD). Er vindt geen afdekking van deze valuta's plaats. Voor nadere kwantitatieve informatie over het valutarisico wordt verwezen naar de toelichting op het valutarisico op pagina 19.

Beleggingsresultaat

Beleggingsresultaat per aandelenklasse

Aandelenklasse	Koers in EUR x 1 31/12/2018	Koers in EUR x 1 31/12/2017	Uitgekeerd dividend	Beleggingsresultaat verslagperiode in % ¹
<i>Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G²</i>			1,20 ³	
- Beurskoers	39,01	40,84		-1,5
- Intrinsieke waarde	38,97	40,50		-0,8

¹ De uitgekeerde dividenden in een jaar worden geacht te zijn herbelegd in het fonds.

² Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR). De koersen zijn daarom in euro's vermeld. De basisvaluta van het fonds is de Amerikaanse dollar (USD).

³ Deze uitkering is in fiscaal opzicht een dividenduitkering, maar is boekhoudkundig gedeeltelijk ten laste van het agio geboekt.

Nettowinst per aandeel¹

EUR x 1²

Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G	2018	2017	2016	2015	18/11/2013- 31/12/2014
Opbrengst beleggingen	1,16	1,10	1,15	1,04	1,23
Waardeverandering	-2,91	5,05	3,95	-0,10	3,23
Beheerkosten, service fee en overige kosten	-0,26	-0,24	-0,26	-0,23	-0,31
Nettoresultaat	-2,01	5,91	4,84	0,71	4,15

¹ Op basis van het gemiddeld aantal uitstaande aandelen over het boekjaar. Het gemiddeld aantal aandelen is berekend op dagbasis.

² Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de Amerikaanse dollar (USD) is. De performance is daarom in euro's vermeld.

Na een lange periode met een lage marktvolatiliteit nam de onrust op de aandelenmarkten in 2018 fors toe. Zorgen over een handelsoorlog, een piek in de winsten, de Brexit, het Italiaanse begrotingstekort en hoge marktwaarderingen leidden tot periodes met scherpe dalingen, vooral in het volatiele vierde kwartaal. Tegelijkertijd bleven de bedrijfswinsten sterk, vooral in de VS, aangezien de recente belastingverlagingen een positief effect hadden op de bedrijfswinsten.

Amerikaanse aandelen stonden het grootste deel van het jaar in de plus, maar capituleerden uiteindelijk in de slechtste decembermaand voor de Amerikaanse aandelenmarkten sinds 1931.

Aandelen met een laag risico toonden hun defensieve karakter door in de volatiele periodes van het jaar minder te verliezen dan de marktindex. Toch kenden waarde-aandelen opnieuw een negatief jaar, omdat de meeste beleggers gericht waren op groeiaandelen uit sectoren als gezondheidszorg, communicatiediensten en consument cyclisch.

Rendement en risico

Vanwege de lange beleggingshorizon van het fonds (met de doelstelling om over een volledige cyclus een rendement op aandelen te realiseren bij een 20% lager gemiddeld risico dan dat van de referentie-index) moeten de beleggingsresultaten worden geëvalueerd over een langere periode. Sinds de oprichting in december 2013 heeft het fonds een hoger rendement gerealiseerd dan de referentie-index, de MSCI North America Index (Gross Return in EUR). Vooral in volatiele periodes, zoals het vierde kwartaal van 2018, wist het fonds het risico te beperken door minder te dalen dan de referentie-index. Tijdens rustige bullmarkten, zoals in 2017, bleef het fonds wel achter. De volatiliteit van het fonds is lager dan die van de referentie-index sinds de oprichting in december 2013. Dit hogere rendement en lagere risico hebben geresulteerd in een hogere Sharpe-ratio (rendement /risico) voor het fonds ten opzichte van de referentie-index.

Risicobeheer

Een beschrijving van het risicobeheer is te vinden in de toelichting op de jaarrekening op pagina 17 tot en met 22.

Vermogensontwikkeling

Gedurende de verslagperiode van het fonds is het nettovermogen met USD 38,6 miljoen gedaald tot USD 169,8 miljoen. Deze afname wordt verklaard door de posten in het volgende overzicht. Per saldo werd voor een bedrag van USD 23,1 miljoen aan aandelen ingekocht. De onttrekking van het nettoresultaat zorgde voor een daling van het vermogen van USD 9,7 miljoen. In totaal werd USD 5,8 miljoen uitgekeerd.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Vermogensontwikkeling (vervolg)

Vermogensmutatiestaat

	2018 USD x 1.000	2017 USD x 1.000
Vermogen begin boekjaar	208.311	181.186
Plaatsing eigen aandelen	21.635	34.065
Inkoop eigen aandelen	(44.693)	(31.777)
Stand einde boekjaar	185.253	183.474
Opbrengst beleggingen	5.583	5.674
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	34	41
Beheerkosten	(968)	(973)
Service fee	(232)	(234)
Overige kosten	(34)	(35)
	4.383	4.473
Waardeveranderingen	(14.062)	25.938
Nettoresultaat	(9.679)	30.411
Uitgekeerd dividend	(5.814)	(5.574)
Vermogen einde boekjaar	169.760	208.311

Beloningsbeleid

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en wordt beheerd door RIAM. De in Nederland werkzame personen voor het bestuur en portefeuillemanagement van het fonds, zijn in dienst van Robeco Nederland B.V. De beloning van deze personen geschiedt uit de beheerkosten. Het beloningsbeleid van RIAM, dat van toepassing is op alle onder verantwoordelijkheid van RIAM werkende medewerkers, voldoet aan de toepasselijke vereisten van de Europese kaders van de AIFMD, MIFiD, de ICBE richtlijn, de ESMA richtsnoeren voor goed beloningsbeleid onder de ICBE richtlijn, evenals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. Het beloningsbeleid kent de volgende doelstellingen:

- Bevorderen dat medewerkers in het beste belang van de klanten handelen en geen ongewenste risico's nemen.
- Bevorderen van een gezonde bedrijfscultuur, met een sterke focus op het bereiken van duurzame resultaten in lijn met de langetermijndoelstellingen van RIAM en haar stakeholders.
- Aantrekken en behouden van goede medewerkers en het fair belonen van talent en prestaties.

Verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid

De Raad van Commissarissen ziet toe op de correcte toepassing van het beloningsbeleid en is verantwoordelijk voor de jaarlijkse evaluatie. Wijzigingen in het beloningsbeleid moeten worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. De Nomination & Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen van RIAM adviseert de Raad van Commissarissen bij deze taken, met betrokkenheid van de afdeling HR en de relevante interne controlefuncties. RIAM maakt bij de toepassing en evaluatie van het beloningsbeleid geregeld gebruik van verschillende externe adviseurs. De beloning van fondsmanagers bestaat uit een vaste component en een variabele component.

Vaste beloning

De vaste beloning van elke medewerker is gebaseerd op zijn/haar functie en ervaring en past binnen de door RIAM gehanteerde salarisschalen, die mede zijn afgeleid van benchmarks in de vermogensbeheersector. De vaste beloning is hierdoor marktconform en de medewerkers zijn niet afhankelijk van het al dan niet ontvangen van een variabele beloning.

Variabele beloning

Conform de geldende wet- en regelgeving wordt het beschikbare budget/de beschikbare pool voor de variabele beloning vooraf goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van RIAM op voorstel van de Nomination & Remuneration Committee. Het budget/de pool is in beginsel gebaseerd op een percentage van de operationele winst van RIAM. Om te waarborgen dat de totale variabele beloning de performance van RIAM en de door haar beheerde fondsen adequaat vertegenwoordigt, wordt er bij de vaststelling van het budget/de pool gecorrigeerd voor risico's die kunnen optreden in het betreffende jaar en bovendien voor meerjarige risico's die het risicoprofiel van RIAM kunnen beïnvloeden.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Beloningsbeleid (vervolg)

Variabele beloning (vervolg)

De variabele beloning van de fondsmanager beweegt mee met de meerjarige performance van het fonds. De systematiek is gerelateerd aan de outperformance ten opzichte van jaarlijks vooraf vastgestelde risicogecorrigeerde targets. De berekende outperformance over een periode van 1, 3 en 5 jaar wordt meegewogen bij de vaststelling van de variabele beloning. Voor de bepaling van variabele beloning zijn tevens van belang het gedrag, de mate waarin team- en individuele kwalitatieve en vooraf bepaalde doelstellingen behaald worden, evenals de mate waarin de corporate values van Robeco worden nageleefd. Daarnaast wordt de bijdrage van de fondsmanager aan diverse organisatiedoelstellingen meegewogen. Een slechte performance, onethisch gedrag of niet-naleving leiden tot vaststelling van een lagere of zelfs helemaal geen variabele beloning. Voor de senior fondsmanager is daarnaast het regime van Identified Staff van toepassing (zie hieronder).

Identified Staff

RIAM heeft een specifiek en meer strikt beloningsbeleid ten aanzien van medewerkers die een materiële impact kunnen hebben op het risicoprofiel van het fonds. Medewerkers die dit betreft worden gekwalificeerd als Identified Staff. RIAM heeft voor 2018 naast de directie 94 andere medewerkers geïdentificeerd als Identified Staff, waaronder alle senior portefeuillemanagers, senior management en de hoofden van de controlefuncties (HR, Compliance, Risk Management, Business Control, Internal Audit en Legal). Voor deze medewerkers geldt onder andere dat er extra risicoanalyses worden gedaan op de prestatiedoelstellingen die bepalend zijn voor de toekenning van de variabele beloning, zowel voorafgaand aan het prestatiejaar als achteraf bij de bepaling van de realisatie. Daarnaast wordt voor deze medewerkers de toegekende variabele beloning altijd voor 70% of meer uitgesteld betaald over een periode van vier jaar, waarbij 50% wordt geconverteerd naar fictieve "RIAM"-aandelen waarvan de waarde meebeweegt met de (toekomstige) bedrijfsresultaten.

Risicobeheersing

RIAM heeft aanvullende risicobeheersmaatregelen met betrekking tot de variabele beloning. Zo heeft RIAM voor alle medewerkers de mogelijkheid om de toegekende variabele beloning terug te vorderen (zgn. *claw-back*) wanneer deze gebaseerd is op verkeerde aannames, frauduleus handelen, ernstig ongewenst gedrag, ernstige taakverwaarlozing of gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliesposten voor RIAM. Ten aanzien van Identified Staff wordt voorts na de toekenning maar voorafgaande aan de daadwerkelijke uitbetaling van de uitgestelde delen een extra analyse gedaan of nieuwe informatie aanleiding geeft om de eerder toegekende variabele beloningsbedragen naar beneden bij te stellen (zgn. *malus*regeling). De malus kan worden toegepast vanwege (i) wangedrag of ernstig onjuist handelen, (ii) een aanzienlijke verslechtering van de financiële resultaten van RIAM die niet voorzien was ten tijde van de toekenning van de beloning, (iii) een serieuze aantasting van het risicobeheersingssysteem, leidend tot gewijzigde omstandigheden ten opzichte van de toekenning van de variabele beloning, (iv) bewijs van frauduleus handelen door de betreffende medewerker of (v) handelen dat resulteert in aanzienlijke verliezen.

Jaarlijkse evaluatie

In 2018 is het beloningsbeleid van RIAM en de toepassing ervan geëvalueerd onder verantwoordelijkheid van de Raad van Commissarissen, geadviseerd door de Nomination & Remuneration Committee. Naar aanleiding van de strategie 2017-2021 van Robeco zijn er enkele (kleine) wijzigingen in het beloningsbeleid aangebracht om een *high performance*-cultuur te ondersteunen.

Beloning in 2018

Van de totale beloningen¹ toegekend in 2018 aan de groepen Directie, Identified Staff en Overige medewerkers zijn de volgende bedragen toe te wijzen aan het fonds:

Beloningen in EUR x 1

Staff-categorie	Vast loon over 2018	Variabel loon over 2018
Directie (4 leden)	2.024	2.519
Identified Staff (94) (ex directie)	16.626	9.973
Overige medewerkers (680 medewerkers)	50.260	15.208

Het totaal van de vaste en variabele beloning toegerekend aan het fonds is EUR 96.610. Toerekening vindt plaats op basis van de sleutel:

$$\text{totale beloning (vast en variabel) x} \quad \frac{\text{totaal fondsvermogen}}{\text{totaal beheerd vermogen (RIAM)}}$$

Het fonds zelf heeft geen personeel in dienst en heeft zodoende geen beloningen uitgekeerd boven een bedrag van EUR 1 miljoen.

¹ De beloningen zijn gerelateerd aan werkzaamheden die verricht worden voor een of meerdere entiteiten van Robeco.

Beloning beheerder

De beheerder (RIAM) heeft aan één medewerker een totale beloning uitgekeerd van meer dan EUR 1 miljoen.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Sustainability investing

Sustainability investing is een van de hoofdpijlers van Robeco's strategie en is stevig verankerd in onze beleggingsovertuiging. Wij zijn ervan overtuigd dat het meewegen van ESG¹-factoren leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen. Daarnaast zijn we ervan overtuigd dat het uitoefenen van ons stemrecht en het aangaan van een dialoog met ondernemingen een positieve impact heeft op het beleggingsresultaat en de maatschappij. In 2018 hebben we veel gedaan om sustainability investing verder te stimuleren – niet alleen binnen Robeco zelf, maar ook daarbuiten.

Alle beleggingsactiviteiten van Robeco voldoen aan de United Nations Principles for Responsible Investing (UNPRI). In 2018 kreeg Robeco voor alle zeven modules van sustainability investing de hoogst mogelijke score (A+) van de UNPRI. Dit was al het vijfde jaar op rij dat Robeco de hoogste score kreeg voor de meerderheid van de modules die de UNPRI heeft beoordeeld. De verantwoordelijkheid voor de implementatie van sustainability investing ligt bij de Head of Investments, die ook een zetel heeft in de Executive Committee van RIAM.

¹ ESG is de afkorting van 'Environmental, Social and Governance', waarmee factoren worden bedoeld op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

Focus op stewardship

Het vervullen van onze verantwoordelijkheden op het gebied van stewardship is een integraal onderdeel van Robeco's benadering voor sustainability investing. Een kernpunt van Robeco's missie is het vervullen van de fiduciaire plicht richting klanten en begunstigden. Robeco beheert beleggingen voor verschillende klanten met verschillende beleggingsbehoeften. Wij streven er met onze activiteiten altijd naar de belangen van onze klanten zo goed mogelijk te dienen.

In onze ogen is het een goede ontwikkeling dat er over de hele wereld steeds meer stewardshipcodes komen en we zijn sterk voorstander van actief aandeelhouderschap. Daarom publiceren we op onze website ons eigen stewardshipbeleid. In dit beleid staat hoe we omgaan met mogelijke belangenverstrengeling, hoe we de ondernemingen waarin we beleggen monitoren, hoe we activiteiten uitvoeren op het gebied van engagement en stemmen, en hoe we rapporteren over onze stewardshipactiviteiten.

Als teken van onze sterke betrokkenheid bij stewardship hebben we veel verschillende stewardshipcodes ondertekend. In 2018 heeft Eumedion, het Nederlandse governanceplatform voor institutionele beleggers, een Nederlandse stewardshipcode gepubliceerd. Robeco was lid van de werkgroep die deze code heeft geschreven. In voorgaande jaren hebben we de stewardshipcode van het Verenigd Koninkrijk, Japan en Brazilië ondertekend. Daarnaast voldoet Robeco onder meer aan de Taiwanese Stewardship Principles for Institutional Investors, de Amerikaanse ISG stewardshipprincipes, de Principles for Responsible Ownership in Hongkong, de Singapore Stewardship Principles en de Koreaanse Stewardship Code.

Bijdragen aan de Sustainable Development Goals

In 2016 heeft Robeco in Nederland de Sustainable Development Goals Investing Agenda ondertekend. In 2017 heeft de SDG²-werkgroep, die bestaat uit leden van verschillende beleggingsteams, het Active Ownership-team en RobecoSAM's Sustainability Investing Research-team, verdere voortgang geboekt. Om onze klanten te helpen een bijdrage te leveren aan de doelstellingen, hebben we gewerkt aan het analyseren en ontwikkelen van tools en oplossingen. Dit heeft begin 2018 geleid tot de lancering van het fonds RobecoSAM Global SDG Credits.

Robeco draagt verder bij aan de SDG's door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor beleggingen en stimuleert ondernemingen via een constructieve dialoog actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Tijdens de engagement en de stemactiviteiten wordt voortdurend rekening gehouden met de SDG's. Zo bieden ze de mogelijkheid om te benadrukken welke impact engagement kan hebben op de samenleving. Het Active Ownership-team van Robeco wil dat nieuwe thema's altijd direct verband houden met minimaal één van de doelstellingen. Zo zijn we in 2018 een dialoog aangegaan met ondernemingen over voedselzekerheid, rechtstreeks gelinkt aan het doel geen honger, en over afvalbeheer, met een duidelijk verband met verantwoorde productie en consumptie, maar ook met verschillende milieudoelen.

² Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen)

ESG-integratie door Robeco

Duurzaamheid kan op de lange termijn zorgen voor veranderingen in markten, landen en ondernemingen. En aangezien veranderingen van invloed zijn op de toekomstige performance, kunnen ESG-factoren in onze ogen waarde toevoegen aan ons beleggingsproces. We kijken dan ook op dezelfde manier naar deze factoren als naar de financiële positie van een onderneming of het marktmomentum. We beschikken over onderzoek van vooraanstaande duurzaamheidsexperts, waarvan onze zusteronderneming RobecoSAM er een is. Als analysebasis maakt deze onderneming gebruik van de uitgebreide Corporate Sustainability Assessment (CSA), die algemene en sectorspecifieke duurzaamheidscriteria meeneemt. De beleggingsanalyse is gericht op de meest materiële ESG-factoren en het verband met de financiële prestaties van een onderneming. Zo kunnen wij ons richten op de meest relevante informatie voor onze beleggingsprestaties en komen we tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Sustainability investing (vervolg)

Uitsluiting

Robeco hanteert een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens, zoals clustermunities en antipersoneelsmijnen, en voor ondernemingen die het United Nations Global Compact (UNGC) structureel ernstig schenden. Voor deze laatste categorie is uitsluiting het laatste middel, dat alleen moet worden ingezet na een mislukte dialoog met de onderneming om de slechte ESG-praktijken te verbeteren. Robeco beoordeelt de praktijken van uitgesloten ondernemingen minimaal één keer per jaar en kan op elk moment besluiten een onderneming weer op te nemen in het beleggingsuniversum als deze kan aantonen dat de gewenste verbeteringen zijn doorgevoerd en de schending van het Global Compact is opgeheven. Robeco heeft het uitsluitingsbeleid en de uitsluitingslijst gepubliceerd op zijn website. Aan het einde van het derde kwartaal van 2018 sloten alle Robeco-fondsen tabaksgerelateerde beleggingen uit van hun beleggingsuniversum. De tabaksindustrie wordt in toenemende mate beschouwd als 'nadelig voor de maatschappij' en dit werd erkend door het UN Global Compact, dat als leidraad dient voor ons beleid op het gebied van sustainability investing.

Actief aandeelhouderschap

Constructieve en effectieve activiteiten voor actief aandeelhouderschap stimuleren ondernemingen hun beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG te verbeteren. Dat levert dan weer een betere concurrentiepositie en winstgevendheid op en heeft bovendien een positieve impact op de samenleving. Actief aandeelhouderschap bestaat uit stemmen en engagement. Robeco oefent wereldwijd het stemrecht uit voor de aandelen in zijn beleggingsfondsen. Daarnaast gaat Robeco over kwesties op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur een actieve dialoog aan met de ondernemingen waarin wordt belegd. In 2018 zijn onze activiteiten voor actief aandeelhouderschap opnieuw bekroond met de hoogste score (A+) door de Principles for Responsible Investment (PRI). Robeco heeft Active Ownership-specialisten in zowel Rotterdam als Hongkong. In 2018 heeft Robeco met meer dan 200 ondernemingen gesproken over verschillende onderwerpen, uiteenlopend van ondernemingsbestuur tot gegevensbescherming en klimaatverandering. De primaire focus van deze engagement is het aanpakken van strategische ESG-kwesties die van invloed kunnen zijn op waardecreatie op de lange termijn.

Uitoefenen van stemrecht

Robeco is in 1998 begonnen met stemmen voor de beleggingsfondsen en namens institutionele klanten. De stemmen worden uitgebracht door gespecialiseerde stemanalisten in het Active Ownership-team. We wonen zelf verschillende aandeelhoudersvergaderingen bij, maar meestal brengen we onze stem elektronisch uit. Onze stemactiviteiten worden kort na de aandeelhoudersvergadering gepubliceerd op onze website, wat in lijn is met de *best practice* voor openheid over stemmen.

Ons uitgebreide stembeleid is gebaseerd op 20 jaar ervaring en inzicht en we anticiperen zo nodig op de specifieke beleidswensen van onze mandaten. We stemmen op alle vergaderingen waar dat mogelijk is. In de praktijk onthouden we ons alleen van stemming in het geval van *shareblocking*. In zulke gevallen beoordelen we het belang van de vergadering en de invloed van onze posities op de stemming.

Ons stembeleid en onze analyse zijn gebaseerd op de internationaal geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) en op lokale richtlijnen. Deze principes vormen een uitgebreid raamwerk voor de beoordeling van de corporate-governancepraktijken van ondernemingen. Ook bieden ze genoeg ruimte voor ondernemingen om te worden beoordeeld aan de hand van lokale normen, nationale wetgeving en gedragscodes voor corporate governance. Wij houden bij onze beoordeling rekening met ondernemings specifieke omstandigheden.

Belangrijke beslissingen worden genomen in nauw overleg met de portefeuillemanagers en analisten van Robeco's beleggingsteams en met onze engagementsspecialisten. De informatie die we krijgen tijdens aandeelhoudersvergaderingen nemen we mee in toekomstige engagementactiviteiten en in het beleggingsproces van de fondsen van Robeco.

Voor Robeco US Conservative High Dividend Equities Fund N.V. hebben we gestemd bij 166 aandeelhoudersvergaderingen. Bij 108 (65%) van de 166 vergaderingen brachten we ten minste één stem uit tegen het advies van het management.

Engagement

Al vanaf 2005 moedigen we bestuursleden van de ondernemingen waarin we beleggen aan goed ondernemingsbestuur uit te oefenen en te streven naar een milieu- en maatschappelijk beleid. Het doel van onze engagement is het verhogen van de aandeelhouderswaarde op de lange termijn en het realiseren van een positieve impact op de maatschappij. Voor Robeco zijn engagement en stemmen belangrijke elementen van een succesvol geïntegreerde strategie voor sustainability investing, die leidt tot beter gefundeerde beleggingsbeslissingen en die het risico-rendementsprofiel van onze portefeuilles kan verbeteren.

Voor onze engagementactiviteiten hanteren we een gerichte benadering, waarbij we een constructieve dialoog aangaan met een relevante selectie van de ondernemingen waarin we beleggen. Deze dialoog gaat over ESG-factoren, zoals kwaliteit van bestuur, mensenrechten en het beheer van milieurisico's. We maken onderscheid tussen twee soorten engagement: de proactieve Value Engagement-benadering en de Enhanced Engagement-benadering na schending van de principes van het UN Global Compact.

Verslag van de beheerder (vervolg)

Sustainability investing (vervolg)

Engagement (vervolg)

Onze Value Engagement-activiteiten zijn gericht op een beperkt aantal duurzaamheidsthema's met het grootste potentieel om waarde te creëren voor de ondernemingen waarin we beleggen. We selecteren deze thema's op basis van financiële materialiteit door een nulmeting uit te voeren en engagementprofielen op te stellen voor de ondernemingen waarmee we een dialoog aangaan. Nieuwe engagementthema's selecteren we in nauw overleg met engagementspecialisten, portefeuillemanagers en analisten, die tijdens de gehele dialoog nauw samenwerken. We geven prioriteit aan ondernemingen in de Robeco-portefeuilles met de grootste exposure naar het geselecteerde engagementthema.

Ons Enhanced Engagement-programma richt zich op ondernemingen die ernstig en systematisch in strijd handelen met de principes van het United Nations Global Compact (UNGC) op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie. Via dit programma proberen we deze ondernemingen te beïnvloeden om volgens de UNGC-principes te handelen. Onze engagement duurt normaal gesproken drie jaar, waarbij we regelmatig bijeenkomsten en conference calls houden met vertegenwoordigers van de onderneming en de voortgang van de engagementdoelstellingen in de gaten houden.

Als een Enhanced Engagement-dialoog niet tot het gewenste resultaat leidt, kan het lid van de Executive Committee dat verantwoordelijk is voor beleggingen deze onderneming uitsluiten van Robeco's beleggingsuniversum. Het Enhanced Engagement-proces is een formeel onderdeel van het uitsluitingsbeleid van Robeco.

Voor Robeco US Conservative High Dividend Equities Fund N.V. hebben we een dialoog gevoerd met 12 ondernemingen, waarvan 10 Value Engagements en 2 Enhanced Engagements.

Integratie ESG-factoren in beleggingsprocessen

Duurzaamheidsfactoren, gebaseerd op RobecoSAM-scores, zijn geïntegreerd in het beleggingsbeleid. Deze RobecoSAM-scores houden rekening met factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. Het beleggingsproces is zeer gedisciplineerd en zorgt ervoor dat de totale duurzaamheidsscore van het fonds beter is dan of gelijk is aan de totale duurzaamheidsscore van de index. Hierdoor maakt een aandeel dat goed scoort op factoren op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur, meer kans om opgenomen te worden in de portefeuille. Ondernemingen met een slechte score hebben een lagere kans om opgenomen te worden in de portefeuille.

In 2018 is de benadering voor ESG-integratie uitgebreid. Naast een totale ESG-score voor de portefeuille die ten minste even hoog of beter is dan die van de benchmark, moet nu ook de ESG-scores voor milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur afzonderlijk hoger zijn.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Robeco Institutional Asset Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ("BGfo").

Uitgevoerde activiteiten

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld met behulp van een model met drie "lines of defense", zoals beschreven in de paragraaf Risicobeheer op pagina 17. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Op grond hiervan verklaren wij voor Robeco Institutional Asset Management B.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo. Wij hebben niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Rotterdam, 30 april 2019

De beheerder

Jaarrekening

Balans

Voor resultaatbestemming	Toelichtingen	31/12/2018 USD x 1.000	31/12/2017 USD x 1.000
ACTIVA			
Beleggingen			
Aandelen	1	169.160	207.826
Som der beleggingen		169.160	207.826
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		2	–
Te vorderen dividend	3	341	489
Te vorderen rente		1	–
Overige vorderingen en overlopende activa	4	590	378
Totaal aan vorderingen		934	867
Overige activa			
Liquide middelen	5	984	755
PASSIVA			
Beleggingen			
Derivaten	2	16	–
Kortlopende schulden			
Schulden aan gelieerde partijen	7	91	110
Overige schulden en overlopende passiva	8	1.211	1.027
Totaal aan kortlopende schulden		1.302	1.137
Vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		616	485
Activa minus passiva		169.760	208.311
Samenstelling van het eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	9, 10	4.402	4.876
Agio	9	130.690	153.274
Overige reserves	9	44.347	19.750
Onverdeeld resultaat	9	(9.679)	30.411
Eigen vermogen		169.760	208.311

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.

Jaarrekening (vervolg)

Winst-en-verliesrekening

	Toelichtingen	2018 USD x 1.000	2017 USD x 1.000
Opbrengst beleggingen	11	5.583	5.674
Ongerealiseerde winsten	1, 2	9.928	27.639
Ongerealiseerde verliezen	1, 2	(33.785)	(7.237)
Gerealiseerde winsten	1, 2	13.060	7.359
Gerealiseerde verliezen	1, 2	(3.265)	(1.823)
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen		34	41
Som der bedrijfsopbrengsten		(8.445)	31.653
Kosten	15, 16		
Beheerkosten	12	968	973
Service fee	12	232	234
Overige kosten	14	34	35
Som der bedrijfslasten		1.234	1.242
Nettoresultaat		(9.679)	30.411

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.

Jaarrekening (vervolg)

Kasstroomoverzicht

	Toelichtingen	2018 USD x 1.000	2017 USD x 1.000
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Nettoresultaat		(9.679)	30.411
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1, 2	23.857	(20.402)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1, 2	(9.795)	(5.536)
Aankopen van beleggingen	1, 2	(42.210)	(42.610)
Verkopen van beleggingen	1, 2	66.743	40.593
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	3, 4	8	97
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	7, 8	(16)	16
		28.908	2.569
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsing eigen aandelen		21.635	34.065
Betaald bij inkoop eigen aandelen		(44.693)	(31.777)
Uitgekeerd dividend		(5.814)	(5.574)
Toename(-)/afname(+) van kortlopende vorderingen	4	(75)	58
Toename(+)/afname(-) van kortlopende schulden	8	181	795
		(28.766)	(2.433)
Nettokasstroom		142	136
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		87	(205)
Toename(+)/afname(-) geldmiddelen		229	(69)
Liquide middelen begin boekjaar	5	755	865
Schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	6	–	(41)
Geldmiddelen begin boekjaar		755	824
Liquide middelen einde boekjaar	5	984	755
Geldmiddelen einde boekjaar		984	755

De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichtingen.

Toelichtingen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en de Wft. Het boekjaar van het fonds is gelijk aan het kalenderjaar. De toelichtingen op de eigen aandelen van het fonds betreffen de gewone geplaatste aandelen.

De gewone aandelen zijn verdeeld over vier series, waarvan er een is opengesteld. Hierna wordt een serie steeds aangeduid als een aandelenklasse. De opengestelde serie betreft de volgende aandelenklasse:

Aandelenklasse A: Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G.

Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel. Tenzij anders vermeld, zijn de in de jaarrekening opgenomen posten gewaardeerd tegen nominale waarde en luiden de bedragen in duizenden US dollars. Activa en passiva worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans opgenomen.

Verhandelbaarheid gewone aandelen

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op dagelijkse basis gewone aandelen uitgeeft of inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een beperkte op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door het fonds moeten worden gemaakt voor het toe- of uitreden van beleggers. Het vigerende op- of afslagpercentage bedraagt maximaal 0,30%. De op- en afslagen zijn opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Financiële beleggingen

De financiële beleggingen zijn geclassificeerd als handelsportefeuille en worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen de reële waarde. Voor de aandelen wordt de reële waarde bepaald op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. Voor de derivaten geschiedt dit bij de futures op basis van de beurskoers en andere marktnoteringen per balansdatum. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen zijn begrepen in de aankoop- c.q. verkoopprijs. De transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden derhalve in de eerste periode van waardering verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. De transactiekosten bij verkoop van beleggingen zijn onderdeel van de gerealiseerde resultaten in de winst-en-verliesrekening. Derivaten met een negatieve reële waarde zijn verantwoord onder de post derivaten onder beleggingen op de passivazijde van de balans.

Opnemen en niet langer opnemen van posten in de balans

De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans verwerkt. Voor aandelen en derivaten geldt dat deze in balans worden opgenomen op het moment dat de aankooptransactie is gesloten. Aandelen worden niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten. Derivaten worden (gedeeltelijk) niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten of als het contract op aflooptdatum is afgewikkeld. Voor vorderingen en schulden geldt dat deze op de balans worden opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden niet langer bestaan.

Presentatie derivaten

Van derivaten wordt de reële waarde in de balans opgenomen. De presentatie van de reële waarde is gebaseerd op de vorderingen en verplichtingen per contract. De vorderingen worden opgenomen onder de activa en de verplichtingen onder de passiva. De onderliggende waarden uit hoofde van de derivaten worden niet in de balans opgenomen. Indien van toepassing zijn de onderliggende waarden van derivaten opgenomen in de toelichting op het valuta- en concentratierisico.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering.

In vreemde valuta luidende liquide middelen worden per balansdatum in de functionele valuta omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Verwezen wordt naar de valutatablel op pagina 30.

Vorderingen

Vorderingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, verminderd met bijzondere waardevermindervingsverliezen. Gezien het kortlopende karakter van de vorderingen is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

Schulden

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode. Gezien het kortlopende karakter van de schulden is de waarde gelijk aan de nominale waarde.

Toelichtingen

Waarderingsgrondslagen (vervolg)

Vreemde valuta

Transacties in een andere valuta dan de Amerikaanse dollar worden omgerekend naar de Amerikaanse dollar tegen de op dat moment geldende wisselkoers. De omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en passiva naar de Amerikaanse dollar geschiedt met inachtneming van de per balansdatum geldende wisselkoers.

De daarbij optredende valutakoersverschillen, dan wel valutakoersverschillen die voortkomen uit de afwikkeling daarvan, worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Beleggingen in vreemde valuta worden omgerekend naar Amerikaanse dollars tegen de wisselkoers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. De valutakoersverschillen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening onder de waardeveranderingen.

Grondslagen resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten van het beleggingsbeleid worden bepaald door de opbrengst beleggingen, koersstijging of -daling, valutastijging of -daling, resultaten op valuta(termijn)transacties en overige derivaten. De resultaten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Opbrengst beleggingen

Hieronder worden de in het verslagjaar gedeclareerde netto contante dividenden verantwoord, de nominale waarde van de gedeclareerde stockdividenden, de rentebaten en -lasten en de opbrengsten. Met lopende rente per balansdatum wordt rekening gehouden.

Waardeveranderingen

Hieronder worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten gepresenteerd. Realisatie van resultaten vindt plaats bij verkoop als het verschil van de opbrengstwaarden en de gemiddelde historische kostprijs. De ongerealiseerde resultaten betreffen de waardeveranderingen in de portefeuille tussen het begin van het boekjaar en balansdatum, gecorrigeerd voor de gerealiseerde resultaten in geval van verkoop of afwikkeling van posities.

Grondslagen kasstroomoverzicht

Algemeen

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De liquide middelen bestaan uit posten die al dan niet direct opeisbaar zijn. De schulden aan kredietinstellingen betreffen debetstanden op bankrekeningen.

Toerekening aandelenklassen

De administratie van het fonds is zo ingericht dat toerekening van resultaten aan de verschillende aandelenklassen geschiedt op dagbasis pro rata. De plaatsingen en opnamen van eigen aandelen worden per aandelenklasse geregistreerd.

Risicobeheer

De aanwezigheid van risico's is inherent aan het karakter van vermogensbeheer. De manier waarop de beheersing van deze risico's in de dagelijkse bedrijfsvoering is verankerd, is dan ook van groot belang. De beheerder (RIAM) draagt zorg voor een adequate beheersing van risico's via een model met drie 'verdedigingslijnen', te weten het RIAM management in de eerste linie, de afdelingen Compliance en Risk Management in de tweede linie en als derde de afdeling Internal Audit.

Binnen RIAM is het management primair verantwoordelijk voor risicomanagement, als onderdeel van zijn dagelijkse activiteiten. De afdelingen Compliance en Risk Management ontwikkelen en onderhouden beleid, methoden en systemen waardoor het management in staat gesteld wordt om aan zijn verantwoordelijkheid op risicogebied invulling te geven. Daarnaast wordt binnen deze afdelingen gemonitord of portefeuilles binnen de beleggingsrestricties blijven zoals deze zijn opgenomen in de Voorwaarden voor beheer en bewaring en de prospectus en of zij voldoen aan de interne richtlijnen. De Risk Management Committee besluit over de invulling van het risicobeheerbeleid en monitort of risico's binnen de gestelde limieten blijven. De afdeling Internal Audit voert audits uit waarbij de effectiviteit van de interne beheersing getoetst wordt.

RIAM maakt gebruik van een risicomanagement- en beheersingsraamwerk dat de beheersing van alle risicotypes ondersteunt. Binnen dit raamwerk worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. Interne procedures en maatregelen zijn erop gericht om de beheersing van zowel financiële als operationele risico's vorm te geven. Per risico zijn beheersingsmaatregelen in het raamwerk opgenomen. De effectieve werking van procedures en maatregelen in dit raamwerk wordt actief gemonitord.

Toelichtingen (vervolg)

Risicobeheer (vervolg)

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico van verlies als gevolg van inadequate of falende processen, mensen of systemen. Om operationele risico's te mitigeren is RIAM continu op zoek naar mogelijkheden om processen te vereenvoudigen en complexiteit terug te dringen. Automatisering is hierin een belangrijk middel en hiervoor wordt gebruik gemaakt van systemen die gezien kunnen worden als de marktstandaard voor financiële instellingen. Het gebruik van automatisering verhoogt het IT risico. Dit risico is onder te verdelen in drie categorieën. Het risico dat ongeautoriseerde personen toegang krijgen, wordt beheerst door preventieve en detectieve maatregelen om zowel de toegang tot het netwerk als systemen en data te beheersen. Processen als wijzigingsbeheer en operational management dragen zorg voor monitoring op een werkend systeemlandschap. Tot slot zijn business continuïteitsmaatregelen getroffen om het risico van uitval zoveel mogelijk te beperken en in geval van calamiteit zo snel mogelijk weer operationeel te zijn. Via een proces van monitoring wordt periodiek de effectiviteit van genoemde maatregelen zowel intern als extern getest.

Compliancerisico

Compliancerisico is het risico van sancties, financieel verlies of reputatieschade als gevolg van het niet naleven van de wet- en regelgeving die van toepassing is op de activiteiten van RIAM en de fondsen die RIAM beheert. De activiteiten van RIAM – collectief en individueel portefeuillebeheer – zijn onderworpen aan Europese en nationale regels voor financieel toezicht. Op de naleving van deze regels wordt toezien door de nationale bevoegde autoriteiten (in Nederland de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB)). Het is in het belang van beleggers in de door RIAM beheerde fondsen dat RIAM zich houdt aan alle van toepassing zijnde wet- en regelgeving. RIAM heeft een zorgvuldig proces met duidelijke verantwoordelijkheden geïmplementeerd om ervoor te zorgen dat nieuwe wet- en regelgeving tijdig wordt gerapporteerd en doorgevoerd.

Ook in 2018 hebben belangrijke veranderingen plaatsgevonden op het gebied van wet- en regelgeving die van invloed kunnen zijn op de fondsen die RIAM beheert. Een belangrijk onderdeel hiervan is de Europese Markets in Financial Instruments Directive. Deze richtlijn, ook wel aangeduid als MiFID II, is per 3 januari 2018 van kracht geworden. Europese distributeurs van door RIAM beheerde fondsen mogen op basis van MiFID II in principe geen provisie meer ontvangen en inhouden. RIAM heeft voor elk fonds een zogenaamde 'doelmarkt' gedefinieerd en beschikt over procedures voor ontwikkeling, goedkeuring en toetsing om ervoor te zorgen dat zijn fondsen de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de betreffende doelgroepen weerspiegelen. Daarnaast faciliteert RIAM de informatieverstrekking aan de distributeurs van de fondsen, waardoor beleggers meer informatie krijgen over onder meer, indien van toepassing, de kosten van het fonds en de distributie voorafgaand aan de dienstverlening. RIAM past ook de strengere regels toe met betrekking tot best execution van de fondsen. Daarom publiceert RIAM op zijn website per klasse financieel instrument de vijf beste uitvoeringsplatforms en/of brokers waar orders ter uitvoering zijn geplaatst, samen met een analyse van de kwaliteit van de uitvoering. De kosten van beleggingsonderzoek waren voor rekening van RIAM zelf en zijn niet doorberekend aan de klanten. De voorschriften van deze richtlijn zijn volledig en tijdig geïmplementeerd.

In overeenstemming met de Benchmarkverordening van de EU, die sinds 1 januari 2018 van kracht is, heeft RIAM US Conservative High Dividend Equities duidelijke informatie toegevoegd aan zijn prospectus over de vraag of de gebruikte benchmark wordt verstrekt door een door de European Securities and Markets Authority (ESMA) gemachtigde of geregistreerde administrateur uit de EU, of dat het een benchmark betreft van buiten de EU die is opgenomen in het register van de ESMA onder de derdelandenregeling van de Benchmarkverordening.

RIAM heeft er ook voor gezorgd dat het beleid en de procedures tegen het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme altijd adequaat zijn vormgegeven. In 2018 is nationale wetgeving in het kader van de Fourth Anti-Money Laundering Directive in werking getreden, evenals sectorrichtlijnen voor beleggingsmaatschappijen en fondsbeheerders, uitgevaardigd door de Europese toezichthoudende autoriteiten, voor eenvoudige en uitgebreide klantidentificatie. Hoewel de Fourth Anti-Money Laundering Directive al op 26 juni 2017 in werking is getreden, moet deze nog steeds worden opgenomen in de Nederlandse wetgeving. RIAM heeft zijn procedures en beleid herzien en de nodige aanpassingen doorgevoerd om ervoor te zorgen dat de procedure voor de beoordeling van klanten adequaat is ingericht om de risico's van de klant, de producten en diensten van RIAM en de landen waar de producten worden aangeboden in kaart te brengen.

Op 25 mei 2018 is de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) in werking getreden. Om de naleving hiervan en de vertrouwelijkheid, integriteit en veerkracht van de verwerkingssystemen en -diensten te waarborgen, heeft RIAM alle relevante processen in kaart gebracht waarbij persoonsgegevens betrokken zijn en de bestaande controles beoordeeld. Daarnaast heeft RIAM met alle relevante partijen die namens RIAM persoonsgegevens verwerken een gegevensverwerkingsovereenkomst gesloten. Ook heeft RIAM het beleid voor en de publicaties over de verwerking van persoonsgegevens en de rechten van betrokkenen verbeterd.

Ontwikkelingen Financial Risk Management

RIAM werkt voortdurend aan het verbeteren van de procedures voor risicobeheer en aan zijn risico-infrastructuur en -raamwerk. Om de samenwerking tussen het portefeuillebeheer en het risicobeheer te verbeteren, is het gebruik van MSCI Barra getest, goedgekeurd en geïmplementeerd. Dit systeem voor risicobeheer wordt gebruikt om diepgaande analyses van het marktrisico uit te voeren met betrekking tot de exposure in de portefeuilles van RIAM naar factorrisico's. Op basis van een geïntegreerde risico/rendements- en (marktconforme) *outside in*-benadering worden deze analyses gebruikt voor een grondige beoordeling van het risico in de portefeuille.

Aangezien klimaatrisico een essentieel onderdeel van het beleggingsproces aan het worden is, gaat de afdeling Financial Risk Management ("FRM") ESG-risico's en klimaatrisico's integreren in het raamwerk voor risicobeheer. In 2018 heeft FRM zich voornamelijk gericht op de ontwikkeling van stressscenario's met betrekking tot het klimaat op basis van CO₂-uitstoot en de exposure van industrieën in de beleggingsportefeuilles.

Toelichtingen (vervolg)

Risicobeheer (vervolg)

Ontwikkelingen Financial Risk Management (vervolg)

Ons systeem (LiquidityMetrics) en onze methodologie voor het meten van liquiditeitsrisico in onze portefeuilles is verbeterd door een samenwerking met IHS Markit ('Markit'). De berekeningen worden nu gebaseerd op echte dealernoteringen (van Markit) en werkelijke handelsvolumes.

Het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen is in 2018 gebenchmarkt door verschillende externe consultants. In de rapporten werd geconcludeerd dat het raamwerk van RIAM voor de validatie van modellen voldoet aan de marktnormen.

Risico's financiële instrumenten

Beleggingsrisico

De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De intrinsieke waarde van het fonds is afhankelijk van ontwikkelingen op de financiële markten en kan zowel stijgen als dalen. Aandeelhouders lopen het risico dat zij minder of niets terugkrijgen van hetgeen zij hebben ingelegd. Het algemeen beleggingsrisico kan ook worden gekenmerkt als marktrisico.

Marktrisico

Binnen marktrisico wordt er een onderscheid gemaakt tussen prijsrisico, valutarisico en concentratierisico. Marktrisico's worden begrensd door middel van limieten op kwantitatieve risicomatstaven zoals tracking error, volatiliteit of value-at-risk. Indirect worden hierdoor ook de onderliggende risicotypes (prijsrisico, valutarisico en concentratierisico) begrensd.

Prijsrisico

De intrinsieke waarde van het fonds is gevoelig voor marktbevingen. Daarnaast moeten beleggers zich bewust zijn van de mogelijkheid dat de waarde van beleggingen kan fluctueren als gevolg van veranderingen in politieke, economische of marktomstandigheden, en als gevolg van veranderingen in individuele bedrijfsomstandigheden. De gehele portefeuille is blootgesteld aan prijsrisico. De mate van prijsrisico dat het fonds loopt is onder meer afhankelijk van het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds. Nadere informatie over het risicoprofiel van de portefeuille van het fonds is te vinden in de paragraaf Uitvoering beleggingsbeleid op pagina 6.

Valutarisico

De gehele of een deel van de effectenportefeuille van het fonds kan worden belegd in (financiële instrumenten luidende in) andere valuta's dan de euro. Valutakoersschommelingen kunnen daardoor zowel een negatieve als een positieve invloed hebben op het beleggingsresultaat van het fonds. Valutarisico's kunnen worden afgedekt door het gebruik van valutatermijntransacties en valutaopties. Daarnaast kunnen valutarisico's worden begrensd door middel van relatieve of absolute valutaconcentratielimieten.

Per balansdatum bestaan er geen posities in valutatermijncontracten. In onderstaande tabel zijn de bruto- en de nettoblootstelling aan de verschillende valuta's weergegeven inclusief liquide middelen, vorderingen en schulden. Nadere informatie over het valutabeleid is te vinden op pagina 7.

Valuta-exposure	31/12/2018 Brutopositie USD x 1.000	31/12/2018 Nettopositie USD x 1.000	31/12/2018 % van het nettovermogen	31/12/2017 % van het nettovermogen
CAD	22.815	22.815	13,44	14,51
EUR	(478)	(478)	(0,28)	(0,92)
USD	147.423	147.423	86,84	86,41
Totaal	169.760	169.760	100,00	100,00

Concentratierisico

Op grond van het beleggingsbeleid kan het fonds beleggen in financiële instrumenten van uitgevende instellingen die (hoofdzakelijk) opereren binnen dezelfde sector, regio of op dezelfde markt. Bij geconcentreerde beleggingsportefeuilles hebben gebeurtenissen binnen de sectoren, regio's of markten waarin wordt belegd een sterkere invloed op het fondsvermogen dan bij minder geconcentreerde beleggingsportefeuilles. Concentratierisico's kunnen worden begrensd door middel van relatieve of absolute landen- of sectorconcentratielimieten.

Per balansdatum bestaan er posities in aandelenindexfutures. In onderstaande tabel is de blootstelling naar aandelenmarkten middels aandelen en aandelenindexfutures per land weergegeven in bedragen en als percentage van het totaalvermogen van het fonds.

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Marktrisico (vervolg)

Concentratierisico (vervolg)

Concentratierisico naar landen

			31/12/2018	31/12/2018	31/12/2017
		Exposure	Totale	% van het	% van het
	Aandelen	aandelen-	blootstelling	netto-	netto-
	USD x 1.000	indexfutures	USD x 1.000	vermogen	vermogen
Bermuda	6.099	–	6.099	3,59	–
Canada	22.696	–	22.696	13,37	14,43
Guernsey	1.616	–	1.616	0,95	–
Ierland	478	–	478	0,28	–
Panama	960	–	960	0,57	–
Zwitserland	2.161	–	2.161	1,28	–
Verenigde Staten	135.150	(16) ¹	135.134	79,60	85,34
Totaal	169.160	(16)	169.144	99,64	99,77

¹ Indexfutures die meerdere landen bestrijken, zijn genoteerd in het land waar de futures worden verhandeld.

Alle uitstaande futures hebben een resterende looptijd van minder dan drie maanden. Hieronder zijn de concentraties naar sectoren weergegeven.

Concentratierisico naar sectoren

	31/12/2018	31/12/2017
	% van het	% van het
	nettovermogen	nettovermogen
Basismaterialen	1,10	1,60
Communicatiediensten ¹	5,69	5,17
Consument cyclisch	15,17	9,33
Consument defensief	8,63	11,12
Energie	1,04	–
Financiële dienstverlening	17,76	23,15
Gezondheidszorg	12,73	11,81
Industrie & dienstverlening	8,25	11,21
Informatietechnologie ¹	13,51	14,11
Nutsbedrijven	12,13	10,28
Vastgoed	3,64	1,98
Overige activa en passiva	0,35	0,24
Totaal	100,00	100,00

¹ In november 2018 heeft de MSCI de sector telecommunicatiediensten omgedoopt naar communicatiediensten, waar vanaf dat moment veel internetaandelen toe behoren die eerder behoorden tot de sector informatietechnologie.

Hefboomrisico

Het fonds kan gebruikmaken van afgeleide instrumenten, technieken of structuren. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's als het realiseren van de beleggingsdoelstellingen en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking (leverage), waardoor de gevoeligheid van het fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Het risico van afgeleide instrumenten, technieken of structuren wordt beperkt binnen de randvoorwaarden van het integrale risicobeheer van het fonds. De mate van hefboomfinanciering in het fonds, gemeten op basis van de brutomethode (waarbij 0% exposure duidt op geen hefboomfinanciering), gedurende het jaar, alsmede op balansdatum, is in onderstaande tabel opgenomen. De brutomethode wil zeggen dat de absolute onderliggende waarden van de longposities en de shortposities in derivaten bij elkaar opgeteld worden en weergegeven als percentage van het vermogen.

	Laagste exposure	Hoogste exposure	Gemiddelde exposure	Exposure aan het
	gedurende de	gedurende de	gedurende de	einde van de
	verslagperiode	verslagperiode	verslagperiode	verslagperiode
Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.	0%	6%	1%	1%

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is een onopzettelijke vorm van risico, dat een consequentie is van het gevoerde beleggingsbeleid. Tegenpartijrisico manifesteert zich als een tegenpartij van het fonds tekortschiet in de nakoming van haar financiële verplichtingen uit hoofde van financiële transacties jegens het fonds. Het tegenpartijrisico wordt zoveel mogelijk beperkt door het in acht nemen van de nodige voorzichtigheid bij de selectie van tegenpartijen. Bij de selectie van tegenpartijen wordt rekening gehouden met het oordeel van onafhankelijke rating bureaus en andere relevante indicatoren. Daar waar het in de markt gebruikelijk is, worden door het fonds zekerheden gevraagd en verkregen om het tegenpartijrisico te beperken. In onderstaande tabel staat het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft dat wordt gelopen.

	31/12/2018		31/12/2017	
	USD x 1.000	% van het nettovermogen	USD x 1.000	% van het nettovermogen
Vorderingen	934	0,55	867	0,42
Liquide middelen	984	0,58	755	0,36
Totaal	1.918	1,13	1.622	0,78

Bij de berekening van het maximale kredietrisico is geen rekening gehouden met eventuele ontvangen onderpanden. Tegenpartijrisico's worden begrensd door middel van limieten op de blootstelling per tegenpartij uitgedrukt als percentage van het fondsvermogen. Op de balansdatum waren er geen tegenpartijen met een blootstelling van meer dan 5% van het totale fondsvermogen.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is een onopzettelijke vorm van risico dat een gevolg is van het gevoerde beleggingsbeleid. Liquiditeitsrisico manifesteert zich als financiële instrumenten niet tijdig verkocht kunnen worden zonder daarvoor extra kosten te maken. Liquiditeitsrisico laat zich in twee categorieën opsplitsen: uittredingsrisico en liquiditeitsrisico van financiële instrumenten.

Uittredingsrisico

Uittredingsrisico's materialiseren zich wanneer door het uittreden van één of meerdere klanten de waardering van het fonds negatief beïnvloed wordt, waardoor bestaande klanten worden benadeeld. De mate waarin de waardering van het fonds negatief beïnvloed kan worden is afhankelijk van de liquiditeit van de financiële instrumenten in de portefeuille, alsmede de concentratie van klanten. Ter voorkoming van de negatieve beïnvloeding van het fonds door uittreding brengt het fonds een afslag in rekening die dient ter dekking van de kosten van uittreding.

Liquiditeitsrisico van financiële instrumenten

De hoogte van feitelijke aan- en verkoopkoersen van financiële instrumenten waarin het fonds belegt, is mede afhankelijk van de liquiditeit van de betreffende financiële instrumenten. Het is mogelijk dat een ten behoeve van het fonds ingenomen positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd vanwege gebrek aan liquiditeit in de markt in het kader van vraag en aanbod. Om dit risico te beperken, belegt het fonds vrijwel uitsluitend in dagelijks verhandelbare financiële instrumenten, waardoor het liquiditeitsrisico van financiële instrumenten zich onder normale omstandigheden niet manifesteert. Bovendien worden liquiditeitsrisico's van financiële instrumenten begrensd door middel van limieten op het niet liquide deel van de effectenportefeuille.

Beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("RIAM") is de beheerder van het fonds. RIAM neemt in die hoedanigheid het vermogensbeheer, de administratie en de marketing en distributie van het fonds voor haar rekening. RIAM beschikt over een AIFMD-vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft, alsmede over een vergunning als beheerder van ICBE's als bedoeld in artikel 2:69b Wft. RIAM is daarnaast bevoegd tot het beheren van individuele vermogens en het adviseren over financiële instrumenten. RIAM staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ("AFM"). Het fonds is door de beheerder geregistreerd bij de AFM. RIAM is via Robeco Holding B.V. een 100%-dochteronderneming van ORIX Corporation Europe N.V., dat onderdeel is van ORIX Corporation.

Bewaarder

De activa van het fonds worden bewaard door J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 door Citibank Europe plc). J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) is aangewezen als bewaarder van het fonds in de zin van artikel 4:62n Wft. De bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het fonds voor zover vereist onder en in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. De beheerder, het fonds en J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdam Branch (tot 9 juli 2018 Citibank Europe plc) hebben een overeenkomst inzake bewaring gesloten.

Aansprakelijkheid van de bewaarder

De bewaarder is jegens het fonds en/of de aandeelhouders aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen. De bewaarder is jegens het fonds en/of de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van de bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Aandeelhouders kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken, zijn de aandeelhouders bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

Toelichtingen (vervolg)

Risico's financiële instrumenten (vervolg)

Gelieerde partijen

Het fonds en de beheerder kunnen gebruik maken van de diensten van en transacties verrichten met aan het fonds gelieerde partijen als bedoeld in het BGfo, zoals RIAM, Robeco Nederland B.V. en ORIX Corporation. De diensten betreffen het uitvoeren van aan deze partijen uitbestede werkzaamheden, zoals (1) het uitlenen van effecten, (2) het inlenen van personeel en (3) plaatsing en opname van aandelen in het fonds. Onder andere de volgende transacties kunnen worden verricht met gelieerde partijen: treasury management, derivatentransacties, uitlenen van financiële instrumenten, kredietverstrekking en het aan- en verkopen van financiële instrumenten op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit.

Al deze diensten en transacties vinden plaats tegen marktconforme tarieven.

Toelichting op de balans

1. Aandelen

Verloop van de aandelenportefeuille

	2018	2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	207.826	179.678
Aankopen	42.210	42.391
Verkopen	(66.677)	(40.213)
Ongerealiseerde (verliezen) /winsten	(23.841)	20.402
Gerealiseerde winsten	9.642	5.568
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	169.160	207.826

Van de gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op de aandelenportefeuille heeft USD (1.896) duizend betrekking op valutakoersverschillen.

Een uitsplitsing van deze portefeuille is opgenomen in de Beleggingsportefeuille. Een uitsplitsing naar regio en sector is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting risico's financiële instrumenten.

Transactiekosten

De brokerkosten en beursbelastingen van de beleggingstransacties zijn verdisconteerd in de kostprijs c.q. de opbrengstwaarde van de beleggingen. Deze kosten en belastingen komen ten laste van het resultaat uit hoofde van waardeveranderingen. De kwantificeerbare transactiekosten zijn hieronder opgenomen.

	2018	2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Aandelen	18	15

RIAM wil er zeker van zijn dat de selectie van tegenpartijen voor aandelentransacties (brokers) plaatsvindt op basis van procedures en criteria die de beste resultaten opleveren voor het fonds (best execution).

Gedurende de verslagperiode zijn geen kosten voor onderzoek bij het fonds in rekening gebracht.

2. Derivaten

Verloop derivaten

	2018	Futures 2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Boekwaarde (reële waarde) begin boekjaar	–	(12)
Aankopen	–	219
Verkopen	(66)	(380)
Ongerealiseerde verliezen	(16)	–
Gerealiseerde winsten	66	173
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	(16)	–

De gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op derivaten bevatten geen valutakoersverschillen.

De presentatie van de derivaten in de balans is gebaseerd op de verplichtingen en vorderingen per contract. Een uitsplitsing naar regio voor de futures is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

Presentatie derivaten in de balans

	Onder activa		Onder passiva		Totaal	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
	USD x 1.000	USD x 1.000	USD x 1.000	USD x 1.000	USD x 1.000	USD x 1.000
Valutatermijncontracten	–	–	16	–	(16)	–
Boekwaarde (reële waarde) einde boekjaar	–	–	16	–	(16)	–

Een uitsplitsing naar regio voor de futures is opgenomen onder de toelichting concentratierisico onder de toelichting Risico's financiële instrumenten.

Toelichting op de balans (vervolg)

3. Te vorderen dividend

Dit betreft vorderingen uit hoofde van gedeclareerde, nog niet ontvangen nettodividenden.

4. Overige vorderingen en overlopende activa

Dit betreft:

	31/12/2018	31/12/2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Terug te vorderen dividendbelasting	515	378
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	515	378
Vorderingen uit hoofde van plaatsingen eigen aandelen	75	–
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	75	–
Totaal	590	378

5. Liquide middelen

Dit betreft:

	31/12/2018	31/12/2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Liquide middelen ter vrije beschikking	954	755
Overige liquide middelen niet vrij toegankelijk	30	–
Totaal	984	755

6. Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft kortstondige debetstanden op bankrekeningen veroorzaakt door beleggingstransacties.

7. Schulden aan gelieerde partijen

Dit betreft de volgende schulden aan RIAM:

	31/12/2018	31/12/2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Schulden uit hoofde van beheervergoeding	73	89
Schulden uit hoofde van service fee	18	21
Totaal	91	110

8. Overige schulden en overlopende passiva

Dit betreft:

	31/12/2018	31/12/2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Te betalen kosten	4	3
Overige	2	–
Subtotaal (beleggingsactiviteiten)	6	3
Schulden uit hoofde van inkoop eigen aandelen	1.205	1.024
Subtotaal (financieringsactiviteiten)	1.205	1.024
Totaal	1.211	1.027

Toelichting op de balans (vervolg)

9. Eigen vermogen

Samenstelling en verloop eigen vermogen

	2018	2017
	USD x 1.000	USD x 1.000
Geplaatst kapitaal Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G		
Stand begin boekjaar	4.876	4.823
Ontvangen op geplaatste aandelen	554	821
Betaald op ingekochte aandelen	(1.028)	(768)
Stand einde boekjaar	4.402	4.876
Agio Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G		
Stand begin boekjaar	153.274	151.039
Ontvangen op geplaatste aandelen	21.081	33.244
Betaald op ingekochte aandelen	(43.665)	(31.009)
Stand einde boekjaar	130.690	153.274
Overige reserves		
Stand begin boekjaar	19.750	603
Toevoeging resultaat voorgaand boekjaar	24.597	19.147
Stand einde boekjaar	44.347	19.750
Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	30.411	24.721
Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G - uitgekeerd dividend	(5.814)	(5.574)
Toevoeging overige reserves	(24.597)	(19.147)
Nettoresultaat boekjaar	(9.679)	30.411
Stand einde boekjaar	(9.679)	30.411
Stand einde boekjaar	169.760	208.311

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 6 miljoen, verdeeld in 5.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen van elk nominaal EUR 1. De prioriteitsaandelen zijn alle geplaatst. Het maatschappelijk kapitaal van de gewone aandelen is verdeeld over vier series, waarvan er één is opgesteld. In het agio zijn geen kosten opgenomen.

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Van het aandelenkapitaal van de vennootschap worden 10 prioriteitsaandelen gehouden door Robeco Holding B.V. De statutaire rechten van de prioriteitsaandelen hebben onder meer betrekking op de benoeming van bestuurders en wijziging van de statuten. Verantwoordelijk voor de wijze waarop van het stemrecht gebruik wordt gemaakt, zijn de leden van de directie van Robeco Holding B.V.:

Gilbert O.J.M. Van Hassel
Karin van Baardwijk Peter
J.J. Ferket

Toelichting op de balans (vervolg)

9. Eigen vermogen (vervolg)

Vermogensmutatiestaat

	2018 USD x 1.000	2017 USD x 1.000
Vermogen begin boekjaar	208.311	181.186
Plaatsing eigen aandelen	21.635	34.065
Inkoop eigen aandelen	(44.693)	(31.777)
Stand einde boekjaar	185.253	183.474
Opbrengst beleggingen	5.583	5.674
Ontvangen op- en afslagen bij plaatsing en opname eigen aandelen	34	41
Beheerkosten	(968)	(973)
Service fee	(232)	(234)
Overige kosten	(34)	(35)
	4.383	4.473
Waardeveranderingen	(14.062)	25.938
Nettoresultaat	(9.679)	30.411
Uitgekeerd dividend	(5.814)	(5.574)
Vermogen einde boekjaar	169.760	208.311

10. Vermogen, uitstaande aandelen en intrinsieke waarde per aandeel

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G¹			
Fondsvermogen in EUR x 1.000	148.455	173.477	171.781
Stand aantal geplaatste aandelen begin boekjaar	4.283.228	4.228.015	4.889.004
In boekjaar geplaatste aandelen	554.295	754.916	576.653
In boekjaar ingekochte aandelen	(1.028.214)	(699.703)	(1.237.642)
Aantal uitstaande aandelen	3.809.309	4.283.228	4.228.015
Intrinsieke waarde per aandeel in EUR	38,97	40,50	40,63
Uitgekeerd dividend per aandeel gedurende boekjaar in EUR	1,20 ²	1,20 ²	1,40 ²

¹ Deze aandelenklasse wordt gewaardeerd in euro's (EUR), terwijl de basisvaluta van het fonds de Amerikaanse dollar (USD) is. Het nettovermogen is daarom in duizenden euro's vermeld.

² Deze uitkering is in fiscaal opzicht een dividenduitkering, maar is boekhoudkundig gedeeltelijk ten laste van het agio geboekt.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

Opbrengsten

11. Opbrengst beleggingen

Dit betreft:

	2018 USD x 1.000	2017 USD x 1.000
Ontvangen dividenden*	5.574	5.674
Rente	8	–
Netto-opbrengsten securities lending	1	–
Totaal	5.583	5.674

* Dit betreft de netto ontvangen dividenden. In dit bedrag is rekening gehouden met terug te ontvangen bronbelasting van het land dat de belasting heeft ingehouden en verrekening van de voor afdrachtsvermindering van de Nederlandse belasting in aanmerking komende bronbelasting. De afdrachtsvermindering wordt verrekend met de te betalen dividendbelasting op de door het fonds uitgekeerde dividenden.

Kosten

12. Beheerkosten en service fee

De beheervergoeding en service fee worden in rekening gebracht door de beheerder. De vergoedingen worden dagelijks berekend op basis van het fondsvermogen.

Beheerkosten en service fee op basis van het prospectus

	Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G %
Beheerkosten	0,50
Service fee ¹	0,12

¹ Voor de aandelenklassen bedraagt de service fee 0,12% per jaar over het vermogen tot EUR 1 miljard, over het vermogen boven EUR 1 miljard 0,10% en over het vermogen boven EUR 5 miljard 0,08%.

Uit de beheerkosten worden bekostigd alle kosten die voortvloeien uit het beheer en de marketing van het fonds. Indien de beheerder door haar te verrichten werkzaamheden aan derden uitbestedt, worden de hieraan verbonden kosten uit de beheervergoeding voldaan.

Uit de aan RIAM betaalde service fee worden bekostigd de kosten voor de administratie, de externe accountant, overige externe adviseurs, toezichthouders, de kosten met betrekking tot wettelijke rapportages waaronder jaar- en halfjaarberichten en de kosten voor vergaderingen van aandeelhouders. De kosten voor de externe accountant voor het fonds worden eveneens vanuit de service fee door RIAM betaald. Derhalve zijn er in het resultaat van het fonds geen kosten voor de externe accountant opgenomen. Van de door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant had EUR 8 duizend betrekking op de controle van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. De overige door RIAM betaalde kosten voor de externe accountant betreffen uitsluitend controleactiviteiten voor de toezichthouder dat het fonds voldoet aan de UCITS-bepalingen en controleactiviteiten voor de beoordeling van het prospectus.

13. Performance fee

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. is niet onderworpen aan een performance fee.

14. Overige kosten

Dit betreft:

	2018 USD x 1.000	2017 USD x 1.000
Bewaarloon	15	10
Bankkosten	–	1
Kosten fund agent	8	12
Overige kosten gerelateerd aan eigen aandelen	1	1
Kosten bewaarder	10	11
Totaal	34	35

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

15. Lopende kosten

	Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G	
	2018	2017
	%	%
Beheerkosten	0,50	0,50
Service fee	0,12	0,12
Overige kosten	0,02	0,02
Totaal	0,64	0,64

Het percentage van de lopende kosten is gebaseerd op het gemiddeld vermogen per aandelenklasse. Het gemiddeld vermogen wordt op dagbasis berekend. De lopende kosten omvatten alle kosten die in de verslagperiode ten laste van de aandelenklassen zijn gebracht, exclusief de kosten van transacties in financiële instrumenten en rentekosten. In de lopende kosten zijn evenmin opgenomen de eventueel betaalde vergoedingen voor toe- en uittreding die in rekening worden gebracht door distributeurs.

16. Maximale kosten

In het prospectus van het fonds worden voor bepaalde kostenposten maximumpercentages van het gemiddeld vermogen gesteld. In onderstaande tabel worden deze maximumpercentages vergeleken met de werkelijk in rekening gebrachte kosten.

	2018	2018 % van het	Maximum op
	USD x 1.000	nettovermogen	basis van het prospectus ¹
Beheerkosten aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G	968	0,50	0,50
Service fee aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G	232	0,12	0,12
Bewaarloon en bankkosten	15	0,01	0,06
Kosten plaatsingen en opnamen eigen aandelen	1	0,00	0,02
Kosten fund agent	8	0,00	0,02
Kosten bewaarder	10	0,01	0,01

¹ In het prospectus is ook een maximumpercentage van de totale kosten genoemd. Dit bedraagt 0,81% voor de aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G.

17. Omloopfactor

De omloopfactor (portfolio turnover rate) bedraagt over de verslagperiode 22% (vorige verslagperiode 9%). De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Het gemiddeld fondsvermogen wordt op dagbasis berekend. Het bedrag van de turnover wordt bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnamen van eigen aandelen. De som van plaatsingen en opnamen eigen aandelen wordt bepaald als het saldo van alle plaatsingen en opnamen in het fonds. Kasgeld en geldmarktbeleggingen met een oorspronkelijke looptijd korter dan één maand zijn in de berekening buiten beschouwing gelaten.

18. Transacties met gelieerde partijen

In de verslagperiode zijn geen transacties uitgevoerd met gelieerde partijen, anders dan berekende beheerkosten en service fee. Gedurende de rapportage periode heeft het fonds aan RIAM de volgende bedragen aan beheerkosten en service fee betaald:

	Tegenpartij	2018	2017
		USD x 1.000	USD x 1.000
Beheerkosten	RIAM	968	973
Service fee	RIAM	232	234

19. Fiscale status

Het fonds heeft de status van een fiscale beleggingsinstelling. Een nadere beschrijving van de fiscale status is opgenomen in de algemene informatie van het verslag van de beheerder op pagina 5.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

20. Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2018 zal een dividenduitkering plaatsvinden gebaseerd op het fiscale resultaat ter voldoening aan de fiscale doorstootverplichting. Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2018 wordt voorgesteld het dividend per aandeel over het boekjaar 2018 vast te stellen op: EUR 1,40 per aandeel (vorig jaar: EUR 1,20) voor de aandelenklasse Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G.

Indien wet- en regelgeving of mutaties in het aantal uitstaande aandelen daartoe noodzaken, zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een aangepast dividendvoorstel worden voorgelegd. Bij aanvaarding van het voorstel zal het dividend op 20 juni 2019 betaalbaar worden gesteld. Met ingang van 28 mei 2019 zullen de aandelen van Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G ex dividend worden genoteerd.

Het fonds biedt aandeelhouders de mogelijkheid om het dividend (na aftrek van dividendbelasting) in aandelen Robeco US Conservative High Dividend Equities - EUR G te herbeleggen. De daarbij geldende koers is de transactiekoers aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam, segment Euronext Fund Service op 17 juni 2019. Kosten die distributeurs hiervoor aan hun klanten in rekening brengen, komen ten laste van de aandeelhouder. In sommige landen en bij sommige distributeurs zal deze herbelegging om technische redenen niet mogelijk zijn.

21. Handelsregister

Het fonds is statutair gevestigd te Rotterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam, onder nummer 59257911.

Valutatabel

Valutakoersen

	31/12/2018	31/12/2017
	USD = 1	USD = 1
CAD	1,3635	1,2529
EUR	0,8745	0,8328

Beleggingsportefeuille

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde USD x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering				
Aandelen				
<i>Bermuda</i>				
Arch Capital Group Ltd.	USD	51.912	1.370	0,81
Axis Capital Holdings Ltd.	USD	14.816	757	0,45
Everest Re Group Ltd.	USD	9.137	1.974	1,16
Genpact Ltd.	USD	10.422	279	0,16
Helen of Troy Ltd.	USD	13.106	1.719	1,01
			<u>6.099</u>	<u>3,59</u>
<i>Canada</i>				
Bank of Montreal	CAD	34.396	2.240	1,32
Bank of Nova Scotia (The)	CAD	43.285	2.184	1,29
BCE, Inc.	CAD	35.017	1.386	0,82
Canadian Imperial Bank of Commerce	CAD	22.398	1.669	0,98
CGI Group, Inc. 'A'	CAD	13.680	823	0,48
CI Financial Corp.	CAD	40.086	500	0,29
Cominar Real Estate Investment Trust	CAD	14.004	116	0,07
First Capital Realty, Inc.	CAD	127.934	1.763	1,04
Great-West Lifeco, Inc.	CAD	16.345	334	0,20
H&R Real Estate Investment Trust	CAD	84.540	1.276	0,75
Intact Financial Corp.	CAD	20.484	1.478	0,87
National Bank of Canada	CAD	40.176	1.645	0,97
North West Co., Inc. (The)	CAD	29.690	680	0,40
RioCan Real Estate Investment Trust	CAD	1.505	26	0,01
Rogers Communications, Inc. 'B'	CAD	41.636	2.136	1,26
Royal Bank of Canada	CAD	39.254	2.680	1,58
Toronto-Dominion Bank (The)	CAD	35.486	1.760	1,04
			<u>22.696</u>	<u>13,37</u>
<i>Guernsey</i>				
Amdocs Ltd.	USD	27.884	1.616	0,95
			<u>1.616</u>	<u>0,95</u>
<i>Ierland</i>				
Accenture plc 'A'	USD	3.424	478	0,28
			<u>478</u>	<u>0,28</u>
<i>Panama</i>				
Carnival Corp.	USD	19.722	960	0,57
			<u>960</u>	<u>0,57</u>
<i>Zwitserland</i>				
Garmin Ltd.	USD	34.401	2.161	1,28
			<u>2.161</u>	<u>1,28</u>

Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde USD x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Verenigde Staten</i>				
Alliant Energy Corp.	USD	19.756	831	0,49
Allison Transmission Holdings, Inc.	USD	39.475	1.716	1,01
Allstate Corp. (The)	USD	22.946	1.882	1,11
Ameren Corp.	USD	949	62	0,04
American Electric Power Co., Inc.	USD	31.307	2.340	1,38
American Water Works Co., Inc.	USD	360	32	0,02
Amphenol Corp. 'A'	USD	2.463	198	0,12
AptarGroup, Inc.	USD	19.654	1.822	1,07
AT&T, Inc.	USD	102.875	2.928	1,72
Bank of Hawaii Corp.	USD	8.920	596	0,35
Baxter International, Inc.	USD	35.881	2.340	1,38
BJ's Restaurants, Inc.	USD	8.163	410	0,24
Boeing Co. (The)	USD	10.365	3.279	1,93
Brinker International, Inc.	USD	22.648	988	0,58
Broadridge Financial Solutions, Inc.	USD	17.105	1.627	0,96
Buckle, Inc. (The)	USD	15.107	294	0,17
Capitol Federal Financial, Inc.	USD	121.512	1.553	0,91
Chemed Corp.	USD	3.282	916	0,54
Chesapeake Lodging Trust, REIT	USD	12.126	297	0,17
Church & Dwight Co., Inc.	USD	14.066	925	0,54
Cintas Corp.	USD	8.135	1.358	0,80
Cisco Systems, Inc.	USD	77.526	3.316	1,95
Clorox Co. (The)	USD	14.281	2.187	1,29
CNA Financial Corp.	USD	18.563	818	0,48
Columbia Sportswear Co.	USD	9.732	822	0,48
Consolidated Edison, Inc.	USD	27.023	2.067	1,22
Continental Building Products, Inc.	USD	7.431	188	0,11
Cracker Barrel Old Country Store, Inc.	USD	10.782	1.737	1,02
Darden Restaurants, Inc.	USD	20.327	1.999	1,18
DTE Energy Co.	USD	19.558	2.153	1,27
Duke Energy Corp.	USD	29.493	2.540	1,50
Eli Lilly & Co.	USD	26.588	3.036	1,79
Encompass Health Corp.	USD	19.971	1.225	0,72
Entergy Corp.	USD	24.999	2.137	1,26
Exelon Corp.	USD	26.372	1.180	0,70
F5 Networks, Inc.	USD	9.353	1.502	0,89
Hersha Hospitality Trust, REIT	USD	13.386	240	0,14
Home Depot, Inc. (The)	USD	17.974	3.059	1,80
HP, Inc.	USD	58.935	1.199	0,71
Insperty, Inc.	USD	7.085	649	0,38
Intel Corp.	USD	69.691	3.258	1,92
International Business Machines Corp.	USD	11.317	1.279	0,75
Intuitive Surgical, Inc.	USD	5.357	2.524	1,49

Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde USD x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Verenigde Staten (vervolg)</i>				
Jack Henry & Associates, Inc.	USD	1.909	239	0,14
Johnson & Johnson	USD	12.302	1.566	0,92
Kimberly-Clark Corp.	USD	8.101	917	0,54
Kohl's Corp.	USD	32.185	2.094	1,23
Lancaster Colony Corp.	USD	8.395	1.453	0,86
Life Storage, Inc., REIT	USD	16.144	1.501	0,88
Lockheed Martin Corp.	USD	8.706	2.274	1,34
Macy's, Inc.	USD	49.766	1.494	0,88
McDonald's Corp.	USD	17.172	3.015	1,78
Merck & Co., Inc.	USD	41.326	3.115	1,83
Mercury General Corp.	USD	10.478	534	0,31
Microsoft Corp.	USD	27.713	2.782	1,64
Northwest Natural Holding Co.	USD	14.282	859	0,51
Occidental Petroleum Corp.	USD	29.183	1.765	1,04
OGE Energy Corp.	USD	19.937	779	0,46
Paychex, Inc.	USD	34.112	2.206	1,30
People's United Financial, Inc.	USD	111.441	1.592	0,94
PepsiCo, Inc.	USD	29.067	3.208	1,89
Pfizer, Inc.	USD	82.064	3.525	2,08
Piedmont Office Realty Trust, Inc., REIT 'A'	USD	56.586	961	0,57
Pinnacle West Capital Corp.	USD	2.093	178	0,11
PNC Financial Services Group, Inc. (The)	USD	19.570	2.258	1,33
Portland General Electric Co.	USD	3.781	172	0,10
PPL Corp.	USD	57.315	1.625	0,96
Procter & Gamble Co. (The)	USD	37.613	3.430	2,02
Public Service Enterprise Group, Inc.	USD	2.698	138	0,08
Raytheon Co.	USD	448	68	0,04
Republic Services, Inc.	USD	29.781	2.142	1,26
Safety Insurance Group, Inc.	USD	2.460	201	0,12
Six Flags Entertainment Corp.	USD	29.673	1.624	0,96
Sonoco Products Co.	USD	799	42	0,02
Southern Co. (The)	USD	15.041	661	0,39
Spire, Inc.	USD	26.339	1.940	1,14
Synopsys, Inc.	USD	25.451	2.129	1,25
Sysco Corp.	USD	1.691	105	0,06
Target Corp.	USD	20.024	1.301	0,77
TJX Cos., Inc. (The)	USD	47.516	2.082	1,23
Travelers Cos., Inc. (The)	USD	17.913	2.118	1,25
UGI Corp.	USD	15.930	836	0,49
UnitedHealth Group, Inc.	USD	13.664	3.365	1,98
Verizon Communications, Inc.	USD	58.122	3.212	1,89
Walmart, Inc.	USD	18.890	1.740	1,03
Waste Management, Inc.	USD	26.529	2.333	1,37

Beleggingsportefeuille (vervolg)

Per 31 december 2018

Beleggingen	Valuta	Aantal/ Reële waarde	Reële waarde USD x 1.000	% van netto- vermogen
Overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering (vervolg)				
Aandelen (vervolg)				
<i>Verenigde Staten (vervolg)</i>				
Xcel Energy, Inc.	USD	1.257	62	0,04
			135.150	79,61
Totaal aandelen			169.160	99,65
Totaal overdraagbare effecten en geldmarktinstrumenten met een beursnotering			169.160	99,65
Totaal beleggingen			169.160	99,65
Cash			984	0,58
Overige activa/(passiva)			(384)	(0,23)
Totaal nettovermogen			169.760	100,00

Futures

Beschrijving effect	Aantal contracten	Valuta	Wereldwijde blootstelling USD x 1.000	Ongerealiseerde winst/(verlies) USD x 1.000	% van netto- vermogen
S&P 500 Emini Index, 15/03/2019	2	USD	249	(16)	(0,01)
Totaal ongerealiseerd verlies op valutatermijncontracten				(16)	(0,01)
Netto ongerealiseerd verlies op valutatermijncontracten				(16)	(0,01)

Rotterdam, 30 april 2019

De beheerder

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Beleidsbepalers

RIAM: Gilbert O.J.M. Van Hassel

Karin van Baardwijk

Monique D. Donga

Peter J.J. Ferket

Martin O. Nijkamp

Hans-Christoph von Reiche

Victor Verberk

Overige gegevens

Bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat

Volgens artikel 20 van de statuten van het fonds staat de winst, na uitkering van het dividend op de prioriteits aandelen en aftrek van eventueel door de directie gewenste reserveringen, ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Belangen van bestuurders

Op 1 januari 2018 respectievelijk 31 december 2018 hadden de beleidsbepalers van de directie (tevens de beheerder) van het fonds geen persoonlijke belangen bij beleggingen van het fonds.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. en de directie van Robeco Institutional Asset Management B.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. per 31 december 2018 en van het resultaat en de kasstromen over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. ('het fonds') te Rotterdam gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2018;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2018;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2018; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante

onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Controleaanpak

Samenvatting

Materialiteit
— Materialiteit van USD 1,6 miljoen — 1,0% van het eigen vermogen
Reikwijdte van de controle
— Uitbestede bedrijfsprocessen
Kernpunten
— Bestaan en waardering van beleggingen — Nauwkeurigheid van de bedrijfsopbrengsten — Migratie van data en processen naar J.P. Morgan
Oordeel
Goedkeurend

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op USD 1,6 miljoen (2017: USD 2,1 miljoen). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het eigen vermogen van het fonds (2018: 1,0%; 2017: 1,0%). Wij beschouwen het eigen vermogen als de meest geschikte benchmark, omdat het eigen vermogen van een beleggingsentiteit, de waarde vertegenwoordigt, die een belegger zou kunnen krijgen bij verkoop van zijn aandeel in de beleggingsentiteit. Waardeveranderingen van beleggingen vormen een belangrijk onderdeel van de beleggingsopbrengsten en daarmee van het resultaat van een beleggingsentiteit. Gelet op de afhankelijkheid van de waardeveranderingen zijn zowel beleggingsopbrengsten als resultaat aan volatiliteit onderhevig en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. De materialiteit is bepaald op basis van de karakteristieken van het fonds, waaronder de beleggingscategorie.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met de met governance belaste personen afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de USD 80.000 rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners

Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële- en beleggingenadministratie worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, Robeco Institutional Asset Management B.V. (hierna te noemen 'RIAM'). Wij zijn verantwoordelijk voor het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de door RIAM verleende diensten en daarvoor hebben wij inzicht verworven in de aard en significantie van deze verleende diensten. Op basis hiervan identificeren wij de risico's op een afwijking van materieel belang en zetten wij controlewerkzaamheden op en voeren wij deze uit om op deze risico's in te spelen.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant voor RIAM uitvoert op de voor Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van RIAM en de specifiek daarvoor opgestelde rapportages (zogenaamde ISAE 3402 type II rapportage). Onze controlewerkzaamheden bestaan onder meer uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij RIAM en het vaststellen van het bestaan en de werking van deze beheersingsmaatregelen aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage. Wij hebben deze werkzaamheden ook verricht op relevante bedrijfsprocessen en beheersingsmaatregelen die RIAM zelf heeft uitbesteed aan dienstverleners, voor zover een gecertificeerde rapportage hiervoor beschikbaar was. Indien geen gecertificeerde rapportage beschikbaar was hebben we aanvullende gegevensgerichte werkzaamheden verricht.

Uit bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden is gebleken dat de voor Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. relevante interne beheersingsmaatregelen binnen de processen van RIAM toereikend zijn om te kunnen worden gebruikt in het uitvoeren van onze controle van de jaarrekening van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V.

Kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de met governance belaste personen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Bestaan en waardering van de beleggingen

Omschrijving

De beleggingen van het fonds bedragen meer dan 95% van het balanstotaal. De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde die wordt bepaald op basis van marktinformatie. De vaststelling van de reële waarde per beleggingscategorie is toegelicht op pagina 17 en 18. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van het fonds. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in, mede omdat de beleggingen voor 99% bestaan uit liquide, beursgenoteerde effecten waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Daarnaast bestaan de beleggingen voor het resterende percentage uit derivaten (valutatermijncontracten en futures). Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van het bestaan van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de depotbank ('custodian') en andere relevante tegenpartijen.
- het vaststellen dat de gehanteerde waardering tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode, zoals opgenomen op p. 17 en 18. Wij hebben dit onder andere gedaan door het toetsen van de gehanteerde waarderingen van de beursgenoteerde beleggingen en de derivaten aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waardering op basis van in de markt waarneembare prijzen en/of inputvariabelen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze waarderingsspecialisten.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting op de beleggingen, zoals opgenomen onder 'Aandelen' en 'Derivaten' van de toelichting geëvalueerd.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de beleggingen bestaan en dat de door de beheerder uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is toereikend.

Omschrijving

De bedrijfsopbrengsten bestaan voornamelijk uit de 'Opbrengst beleggingen' en 'Waardeveranderingen beleggingen'. De opbrengst beleggingen bestaat uit dividend. De waardeveranderingen beleggingen bestaan uit (on)gerealiseerde winsten en verliezen. De bedrijfsopbrengsten zijn gebaseerd op de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals toegelicht in waarderingsgrondslagen van de toelichting. De bedrijfsopbrengsten zijn in belangrijke mate bepalend voor de performance van het fonds en hebben daarom een significant effect op het algemene beeld die de jaarrekening geeft. Om die reden beschouwen wij de nauwkeurigheid van de bedrijfsopbrengsten als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, zoals hierboven beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van de controle – uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners'.
- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de opbrengst beleggingen door het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen in combinatie met de in de markt waarneembare informatie over opbrengsten uit beleggingen, een verwachte uitkomst is bepaald die vervolgens is vergeleken met de verantwoorde opbrengst beleggingen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.
- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de waardeveranderingen beleggingen door de ongerealiseerde waardeveranderingen aan te sluiten met de controle van het bestaan en de waardering van de beleggingen (zie kernpunt Bestaan en waardering van de beleggingen). De gerealiseerde waardeveranderingen hebben wij gecontroleerd door middel van het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen, een samengestelde benchmark is bepaald die vervolgens is gebruikt om een verwachte performance op dagbasis te bepalen. Deze verwachte uitkomst is daarna vergeleken met de verantwoorde performance van het fonds. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.

Voorts hebben we de toereikendheid van de toelichting onder 'Opbrengst beleggingen' van de toelichting geëvalueerd.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de nauwkeurigheid van de verantwoorde bedrijfsopbrengsten en dat de toelichting toereikend zijn.

Omschrijving

Zoals beschreven in het bestuursverslag (pagina 4) is J.P. Morgan vanaf 9 juli 2018 de dienstverlener van RIAM geworden voor de uitleen van effecten ('security lending') en vanaf 1 december 2018 tevens de dienstverlener voor de administratie, de bewaring van effecten ('custody') en de transfer agent activiteiten van het fonds. Hoewel beide partijen gebruik maken van geavanceerde systemen om data vast te leggen en te verwerken, is een migratie van data tussen partijen ons inziens inherent riskant aangezien het een migratie van kritische bedrijfsinformatie van RIAM naar J.P. Morgan betreft en naar verwachting handmatige invoer en/of aanpassingen vereist.

De migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan's systemen en beheersingsomgeving zou derhalve kunnen leiden tot fouten die materiële afwijkingen in de jaarrekening tot gevolg kunnen hebben. Om die reden beschouwen wij de migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan als een kernpunt van onze controle.

Onze aanpak

Als onderdeel van onze controlewerkzaamheden hebben wij specifieke werkzaamheden verricht ten aanzien van de openingsbalans per 1 december zoals door J.P. Morgan opgesteld na de migratie. Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het analyseren van de resultaten en opvolging van het proces van schaduwdraaien, waarbij zowel de systemen van RIAM als die van J.P. Morgan de data hebben verwerkt tot een intrinsieke waardebeoordeling ('Net Asset Value' of 'NAV') om zo eventuele verschillen tussen beide systemen te identificeren en op te volgen.
- het evalueren van de door de interne auditdienst van RIAM verrichte werkzaamheden op de migratie door middel van het interviewen van de betrokken medewerkers en het inspecteren van hun migratierapporten.
- het verifiëren van de aansluiting tussen de eindbalans van de laatste officiële NAV zoals bepaald door RIAM en de openingsbalans zoals gehanteerd door J.P. Morgan bij hun eerste officiële NAV bepaling.
- het vaststellen dat er geen onverklaarbare verschillen zijn tussen de administratie en de externe confirmaties van de depotbank ('custodian'), de banken en andere relevante tegenpartijen (*cash & holding reconciliation*).
- het vaststellen dat de verantwoorde aantallen en bedragen uit hoofde van plaatsing en inkoop eigen aandelen volgens de administratie overeenkomt met de rechtstreeks door ons ontvangen data vanuit de transfer agent.

Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de migratie van data en activiteiten naar J.P. Morgan toereikend is verricht en niet hebben geleid tot een materiele fout in de jaarrekening.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het Bestuursverslag; en
- de Overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het Bestuursverslag en de Overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 april 2014 benoemd als accountant van Robeco US Conservative High Dividend Equities N.V. voor de controle van het boekjaar 2014 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang geleverd.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder van het fonds voor de jaarrekening

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder van het fonds verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de

beheerder van het fonds noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder van het fonds afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet de beheerder van het fonds de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder van het fonds het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder van het fonds moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van de controle van de jaarrekening is opgenomen in de bijlage bij deze controleverklaring. Deze beschrijving vormt onderdeel van onze controleverklaring.

Utrecht, 30 april 2019

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA

Bijlage:

Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Bijlage

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder van het fonds en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder van het fonds gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de met governance belaste personen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan het auditcomité op grond van

artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de met governance belaste personen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de met governance belaste personen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.